

LETTERA AL RISPARMIATORE

**OVS, non solo Italia: la sfida è crescere anche all'estero
Cala il debito netto**

di **Vittorio Carlini**

Crescere in Italia attraverso l'apertura di negozi diretti. Senza dimenticare, peraltro, il franchising. E, poi, allargare il proprio perimetro all'estero. Sono tra le priorità di OVS. Il gruppo dell'abbigliamento, di recente, ha pubblicato i dati del primo trimestre 2015 (1 febbraio-30 aprile). I numeri indicano ricavi e redditività in rialzo. Al di là del conto economico, il risparmiatore è però interessato a capire quali gli obiettivi dell'azienda. Tra questi, per l'appunto, la priorità è la crescita (anche, soprattutto, con l'ampliamento del network di vendita) nel mercato domestico. Al che, però, sorge un dubbio. L'Italia, nonostante la recessione sia finita, è ancora caratterizzata da una congiuntura debole. Con il che essere focalizzati sul Belpaese può risultare rischioso. Un limite allo sviluppo. OVS, da una parte si dice consapevole del tema. Ma dall'altra rigetta i timori. Il gruppo sottolinea che lo scorso anno, no-

stante il mercato di riferimento sia calato del 3,5%, il business a parità di perimetro è cresciuto del 4,6%. Quindi, rivendicando la capacità di andare controcorrente, ribadisce che gli spazi per crescere ci sono. Ciò detto, l'azienda indica come sia comunque il momento di avviare concretamente una strategia di crescita all'estero. Così, dopo avere già definito una presenza significativa nei Balcani, il focus è su Paesi quali la Spagna. Oppure, lo stesso Medio Oriente. Per poi, un po' più in là nel tempo, guardare a mercati come la Francia e la Svizzera. Insomma, l'estero dovrà costituire un tassello della crescita di OVS. Quella OVS che, rispetto al debito netto, ha visto il forte calo del rosso della Posizione finanziaria netta.



Servizio ▶ pagina 18

www.ilsole24ore.com/finanza

La «Lettera» online per gli abbonati

**Non solo Italia per OVS: la sfida è anche sull'estero
Dopo l'Ipo debito in calo**

Mercato interno la priorità ma il gruppo guarda oltre confine: focus su Spagna e Medio Oriente - Altri 7 milioni in logistica

di **Vittorio Carlini**

Crescere in Italia attraverso l'apertura di negozi diretti. Senza dimenticare, peraltro, il franchising. E, poi, allargare il proprio perimetro all'estero. Sono tra le priorità di OVS.

La società, sbarcata a Piazza Affari il 2 marzo scorso, di recente ha pubblicato i dati del primo trimestre 2015 (1 febbraio-30 aprile). I numeri (vedere domanda a fianco) indicano ricavi e redditività in rialzo. Al di là del conto economico, il risparmiatore è però interessato ad analizzare il business di OVS e i suoi obiettivi. Ebbene: l'oggetto sociale dell'azienda consiste nel creare, realizzare e vendere capi per uomo e donna. Oltre che per bambino. Il tutto, essenzialmente, attraverso due marchi: Ovs e Upim.

Un'attività che, ovviamente, richiede l'esistenza di un network di punti vendita. Un fronte dove, per l'appunto, la priorità è l'ampliamento nel mercato domestico. Qui, però, OVS non fornisce indicazioni precise. Il consensus di mercato, per l'esercizio in corso che chiude il 31 gennaio 2016, stima da una parte l'apertura di circa 35 negozi a gestione diretta (Dos) cosiddetti «full format» (uomo, donna e bambino). E, dall'altra, l'avvio di 50-60 franchising (bambino). Tutti punti vendita, peraltro, da ricondursi al marchio OVS. Ciò detto, l'azienda ha comunque indicato che i Dos potrebbero essere un po' di più. Mentre non si escludono qualche apertura a marchio Upim.

Di fronte ad un simile contesto, il risparmiatore esprime un dubbio. La società, come mostra la stessa crescita nel 2014 dei ricavi legati al franchising, sta ampliando questo canale di vendita. Una strategia che da un lato richiede meno investimenti. Ma, dall'altro, può implicare un minore controllo sull'offerta. Il che è un rischio.

OVS rigetta la considerazione. In primis, viene ricordato che a monte la catena del valore è la medesima dei Dos. Quindi, il tema della qualità del capo di abbigliamento non si pone. Inoltre, aggiunge sempre OVS, il piccolo imprenditore ha spesso maggiori possibilità per gestire al meglio il locale. Un punto vendita che, se amministrato direttamente dal gruppo stesso, potrebbe anche non essere economicamente conveniente. Infine, ricorda l'azienda, non c'è diluizione nella gestione del business. I Dos «full format», in media, hanno una dimensione di circa 1.000 metri quadri. Quelli in franchising intorno a 250 metri quadri. Di conseguenza, l'avvio di un maggiore numero di contratti d'affiliazione commerciale ha un peso sul business complessivo ben inferiore a quello dei Dos. Ciò detto, però, può obiettarsi che il franchisee di solito ha minori capacità di valutare le dinamiche di mercato. Così c'è il rischio, ad esempio, dell'eccessivo ricorso ai saldi. OVS, nuovamente, smorza i timori. Il gruppo, su tutti i suoi punti vendita, ha un modello di distribuzione cosiddetto «push». Un meccanismo che, per quanto riguarda il franchising, prevede la condizione delle impostazioni di massima con il fran-

NUMERIE STRATEGIE

Nel primo trimestre 2015 conti in rialzo
Il franchising può diluire il controllo sul business: la società ribatte che il peso sui ricavi è limitato e che il suo modello permette una gestione efficiente

chisee (ad esempio, la quantificazione della merce). Il resto però (dalla politica sui prezzi alla gestione del magazzino) rimane ad appannaggio di Ovs. Così, sfruttando la sua maggiore capacità nel valutare il mercato, il gruppo può rendere più efficiente lo stesso franchising.

Già, il franchising. Allo stato attuale pesa per circa il 9% dei ricavi. Una percentuale destinata ad aumentare? La risposta è affermativa seppure l'incidenza dei negozi a gestione diretta rimarrà sempre largamente maggioritaria.

Fin qui alcune indicazioni rispetto all'andamento dei punti vendita e al loro incremento. Quali, però, le aree geografiche cui OVS punta per lo sviluppo? L'Italia, va detto, resta essenziale. Quello domestico è un mercato che, anche per la crisi che ha frammentato il settore, offre opportunità di crescita. Non solo attraverso le nuove aperture di Dos. Bensì, anche con il consolidamento, soprattutto in franchising, di piccole-medie realtà che altrimenti non ce la farebbero. Ebbene, in un simile scenario alla fine del primo trimestre del 2015 (30 aprile scorso) OVS aveva la quota di mercato del 6,5% (il 6% un anno prima). La percentuale, negli obiettivi della società, è destinata ad aumentare. Di quanto? L'azienda, facendo professione di understatement, non indica alcun target. In linea generale sottolinea che, stante l'attuale visibilità sul business, può ipotizzarsi una market share, tra 3 anni, tendente alla doppia cifra.

Al di là di dati e percentuali, il risparmiatore avanza un'altra considerazione. Certo, l'Italia è tecnicamente uscita dalla recessione. Tuttavia, le stime di crescita del Pil e della domanda aggregata rimangono deboli. Con il che essere focalizzati sul Belpaese può risultare rischioso. Un limite allo sviluppo. OVS, da una parte si dice consapevole del tema. Ma dall'altra rigetta i timori. L'azienda sottolinea che lo scorso anno, nonostante il mercato di riferimento sia calato del 3,5%, il business a parità di perimetro è aumentato del 4,6%. Quindi, rivendicando la capacità di andare controcorrente, lo spazio per crescere c'è.

Ciò detto, il gruppo indica come sia comunque venuto il momento di avviare concretamente una strategia di crescita all'estero. Attualmente, varicordato, i ricavi realizzati al di fuori degli italiani confini sono limitati (circa il 2%). Ebbene, la volontà è ampliare il perimetro. Così, dopo avere già definito una presenza significativa nei Balcani, il focus è su Paesi quali la Spagna. Oppure, lo stesso Medio Oriente. Per poi, un po' più in là nel tempo, guardare a mercati come la Francia e la Svizzera. Insomma, l'estero dovrà costituire un tassello della crescita di OVS. Quell'incremento di business che, al netto dei nuovi negozi, (a parità di perimetro) passa attraverso due piani essenziali. Il primo è la creazione e proposizione di prodotti sempre alla moda. Così, nel 2012, è stato introdotta la figura di «fashion coordinator». Cioè, il responsabile di un team dedicato all'assortimento donna e che, a detta di Ovs, ha avuto un ri-

scontro positivo sulle collezioni 2014 (prevista analogia figurando nel segmento uomo). Il secondo livello, invece, riguarda la ricerca di efficienze nella gestione operativa. Qui il gruppo, in primis, ha articolato e reso sistematico il confronto con i concorrenti (dal posizionamento di prezzo fino all'analisi dei tessuti). Poi, è stata definita una pianificazione del business che offre, tra le altre cose, maggiore flessibilità (ad esempio, differenziare maggiormente i prodotti nella stessa categoria di negozi). Infine, è stata sviluppata la gestione in season. Un esempio? Nel momento in cui un capo non funziona può essere ritirato e ri-collocato in un altro punto vendita. Simili strategie, giocoforza, hanno richiesto lo sviluppo di sistemi informatici e del miglioramento della logistica. OVS, proprio su quest'ultimo fronte, nel 2014 ha investito circa 5 milioni e ne impiegherà altri 7 nell'esercizio in corso. Esborsi che, tra le altre cose, dovranno permettere di fare scendere il time to market. Attualmente, dal momento in cui la casa madre riceve un ordinativo il prodotto impiega circa 6-7 giorni per arrivare sullo scaffale. L'obiettivo è di scendere a 5 giorni.

Al di là della descrizione delle strategie il risparmiatore è però interessato a che queste si concretizzino in numeri di bilancio. Ebbene, le vendite nette (+7,9% in valori assoluti) a parità di perimetro nel primo trimestre del 2015 sono state praticamente piatte. Il che può far storcere il naso. OVS però, a commento dei dati da inizio febbraio a fine aprile, ha indicato in primis che il

confronto è poco indicativo: nel primo quarter del 2014, infatti, la crescita era stata straordinaria. Inoltre, nel 2015 hanno giocato contro le avverse condizioni climatiche e un calendario delle festività sfavorevole. A ben vedere, è la conclusione, il saldo delle vendite a perimetro costante è andato oltre le stime aziendali e deve considerarsi un risultato soddisfacente. Così come soddisfacente viene valutato l'andamento della marginalità: l'Ebitda margin è passato dal 7,4% all'8,3%. Un andamento conseguente ad un mix di cause. Tra le altre: la migliore leva operativa e la positiva dinamica dei costi.

In particolare, su quest'ultimo fronte, rilevano le azioni di risparmio sugli affitti e sulla bolletta energetica. In attesa, poi, che dispieghi i suoi completi effetti il calo del cuneo fiscale legato alla riforma del lavoro.

Ma non è solo il conto economico. Il risparmiatore guarda anche all'andamento della Posizione finanziaria netta (Pfn). Qui, a fine gennaio scorso, il debito netto era 624,4 milioni. Cioè, 4 volte l'Ebitda. Un valore troppo alto che induceva preoccupazione. A ben vedere l'Ipo, tra le altre cose, era finalizzata proprio a ridurre l'indebitamento.

Allo stato attuale, dopo il rifinanziamento del debito, il rosso della Pfn è calato a 349 milioni: 2,2 volte il Mol. Un rapporto, indica OVS, di tutta tranquillità e rispetto al quale l'obiettivo, per la fine dell'esercizio in corso, è di scendere sotto la soglia del valore 2.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Domande & risposte

Quali le indicazioni dell'analisi tecnica?

Il titolo OVS ha debuttato a Piazza Affari a inizio di marzo con un prezzo di collocamento di 4,1 euro. In tal senso l'azione ha una serie storica ancora limitata: appena 4 mesi. Quindi è difficile poter trarre indicazioni puntuali dall'analisi grafica. Ciò detto, alcune considerazioni sono comunque già possibili. In primis, dallo sbarco a Piazza Affari, l'azione sta mostrando un trend di fondo rialzista con un massimo di 5,20 euro nelle ultime sedute. Di fronte a un simile scenario, il primo supporto da tenere presente in questa fase ha anche una valenza psicologica ed è l'area di 5 euro. Probabile che un'eventuale correzione verso questa zona possa fare scattare degli acquisti. Al contrario, la violazione al ribasso al di sotto di quota 5 euro potrebbe alimentare nuove prese di beneficio. L'evento, comunque, avrebbe la possibilità di dare seguito ad una più marcata debolezza solo con discese al di sotto di 4,5 euro.

(di Andrea Gennai)

Quali i risultati del primo trimestre del 2015, compresi tra il primo febbraio e il 30 aprile scorsi?

Le vendite nette sono aumentate del 7,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Si tratta di un

risultato dovuto prevalentemente all'espansione della rete dei punti vendita. A parità di perimetro l'andamento è stato praticamente piatto. L'Ebitda, dal canto suo, si è assestato a 23,5 milioni in rialzo del 21,1% rispetto al primo trimestre del 2014. Infine, il risultato ante imposte è salito a 2,6 milioni. Questo numero è conseguenza, da un lato, del risultato operativo; e, dall'altro, del calo degli oneri finanziari in seguito all'Ipo e al rifinanziamento del debito. Il patrimonio netto, dal canto suo, è aumentato a 744,6 milioni (erano 408 milioni alla fine di gennaio 2015) soprattutto grazie all'aumento di capitale in sede di collocamento del titolo in Borsa.

Quali sono i Capex previsti per l'esercizio 2015?

Il gruppo prevede, sull'esercizio in corso, Capex di 50-55 milioni. Questi investimenti, in linea di massima, per circa il 40% saranno usati nelle nuove aperture di negozi. Intorno al 20%, invece, verranno utilizzati per il rinnovamento o la manutenzione dei punti vendita già esistenti. L'informatizzazione, finalizzata alla migliore efficienza della gestione operativa, avrà a disposizione intorno al 15% dei Capex. Analogamente alle strutture di logistica. Il rimanente è indirizzato al progetto di dotazione di impianti Led nel network di vendita al fine di ridurre i costi energetici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BUSINESS

50-55 milioni

Capex stimati dalla società per l'esercizio in corso

ANALISI TECNICA

5 euro

Soglia psicologica definita dai «graficisti»

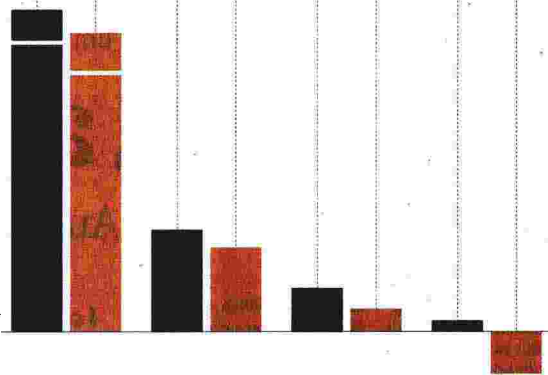
I numeri del gruppo OVS

I TRIMESTRI DEL GRUPPO A CONFRONTO

Vendite nette		Ebitda		Ebit		Ebt	
284,6	263,8	23,5	19,4	10,1	5,3	2,6	-9,7

dati in milioni

01-01-2015
30-04-2015
01-01-2014
30-04-2014



I TRIMESTRI DEI MARCHI DEL GRUPPO

RICAVI

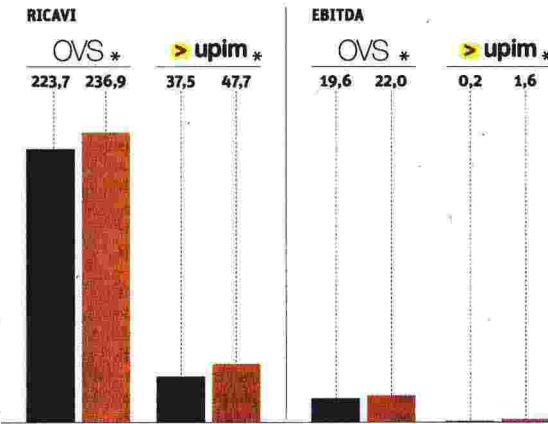
OVS *	> upim *
223,7	236,9

EBITDA

OVS *	> upim *
19,6	22,0
0,2	1,6

dati in milioni

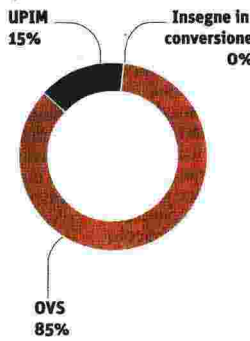
30-04-2015
30-04-2014



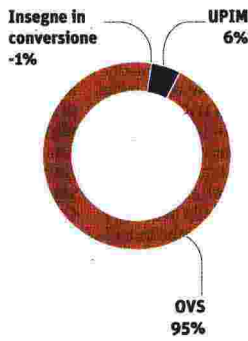
(*) escluso altro

IL «PESO» DEI DIVERSI MARCHI

VENDITE NETTE



MARGINE OPERATIVO LORDO

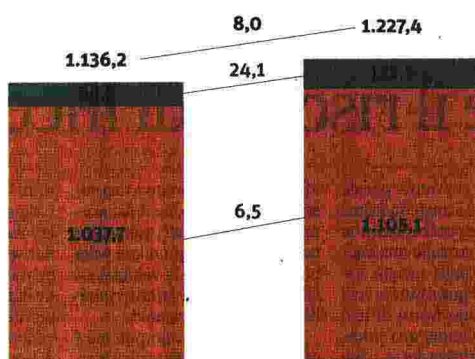


dati alla fine dell'esercizio del 2014

RICAVI E CANALI DIVENDITA

Crescita % anno su anno

31 Gennaio 2014 31 Gennaio 2015



dati in milioni

DOS
Franchising

Fonte: Società

