

Gino Rossi

sektor / branża: Handel detaliczny

Ticker: GRI

ISIN: PLGNRSI00015

Nota informacyjna

23 listopada 2010

Profil

Gino Rossi prowadzi działalność poprzez sieć sklepów obuwicznych pod swoją marką oraz sklepów odzieżowych pod marką Simple. Sprzedaż odbywa się przez około 150 sklepów własnych i partnerskich.

Charakterystyka Spółki

Grupa Gino Rossi opiera się na dwóch filarach. Pierwszym z nich jest sprzedaż obuwia w segmencie średnim i wyższym poprzez sieć ponad 100 sklepów własnych i partnerskich. Drugim filarem jest sprzedaż odzieży damskiej przez sieć ponad 40 sklepów Simple Creative Products. Placówki należące do Grupy znajdują się w całym kraju oraz poza jego granicami.

Dane podstawowe

Kurs (23/11/10)	4,3
Liczba akcji (mln)	31,8
Kapitalizacja (mln zł)	136,9
EV (mln zł)	179,6

Wyniki trzeciego kwartału

W trzecim kwartale przychody Grupy wyniosły prawie 50 mln zł, co oznacza dynamikę w stosunku do poprzedniego roku na poziomie 16%. Narastająco po trzech kwartałach zmiana sprzedaży wynosi prawie 4%, po wzroście przychodów do 136 mln zł. Widoczny natomiast jest wzrost marży uzyskiwanej ze sprzedaży towarów, co wiąże się z faktem, że w poprzednich kwartałach dużą rolę odgrywała wyprzedaż starych zapasów oraz sprzedaż hurtowa. Zwiększenie udziału sprzedaży wysokomarguszowej powinno być już trwałą tendencją, co powinno prowadzić do utrzymania marż na bieżących lub nawet wyższych poziomach.

Na poziom zysku operacyjnego pozytywnie wpłynęło również rozwiązanie rezerw związanych wcześniej na stare zapasy, które sprzedawały się lepiej niż zarząd wcześniej oczekiwał. W efekcie zysk operacyjny wyniósł po trzech kwartałach ponad 7 mln zł, a EBITDA ponad 11 mln zł. Jednorazowym zdarzeniem, które dodatkowo poprawi tegoroczny rezultat jest rozliczenie likwidacji spółki zależnej w Niemczech, co przyniosło księgowy zysk w wysokości 2,4 mln zł. Natomiast na poziomie netto zysk Grupy wynosi po trzech kwartałach 4,8 mln zł w stosunku do prawie 10 mln zł straty przed rokiem. Powyższe wyniki można ocenić pozytywnie, tym bardziej że zredukowane zostało także zadłużenie netto Grupy, które na koniec września wynosiło 42,7 mln zł.

Notowania

max cena 52 tygodnie (zł)	4,5
min cena 52 tygodnie (zł)	2,0
Średnia obrotów (3 m-ce / tys. szt.)	151,5

Prognoza wyników finansowych

Zarząd Gino Rossi przedstawił oficjalną prognozę wyników finansowych na lata 2010-2012. Na bieżący rok prognoza zakłada osiągnięcie 177 mln zł przychodów oraz 5,7 mln zł zysku netto. W naszej ocenie prognoza przychodów będzie zrealizowana z nawiązką, ponieważ dotychczasowa sprzedaż zrealizowała już 77% planowanych przychodów, a czwarty kwartał charakteryzuje się zwykle większą sprzedażą niż pozostałe. Również zysk netto w naszej opinii może lekko przekroczyć założenia zarządu. Natomiast nasze oczekiwania odnośnie przyszłych okresów nie różnią się znacznie od prognoz, zakładamy jednak większą wartość sprzedaży osiągniętej przez Grupę.

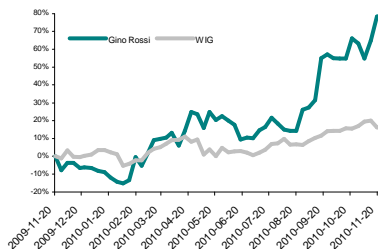
Akcjonariat

Akcjonariat	% akcji	% głosów
Rubicon Partners NFI	11,1%	11,1%
Wiesław Wojas	9,5%	9,5%
Gherardo Iannelli	7,2%	7,2%
Gian Luzzi	6,2%	6,2%
Zbigniew Paduch	6,0%	6,0%
Quercus TFI	5,1%	5,1%
Pozostali	55,0%	55,0%

Propozycja sprzedaży spółki zależnej Simple

Gino Rossi otrzymał od funduszu private equity propozycję sprzedaży swojej spółki zależnej Simple. Podmiot ten miał znaleźć się na giełdzie w najbliższych miesiącach, w związku z tym oferta trafiła do spółki w dobrym momencie. Oferowana cena wynosi 90 mln zł, co odpowiada 2/3 kapitalizacji Gino Rossi. Natomiast wyniki Simple są bardzo dobre - w każdym roku osiąga ona kilka milionów zysku (na 2010 r. prognoza zakłada ponad 5 mln zł, na 2011 r. - 8 mln zł). Zarząd zobowiązał się do podania swojej odpowiedzi na powyższą ofertę do 25 listopada. Dużo wskazuje na to, że odpowiedź ta może być pozytywna, co spowodowałoby jednorazowy wpływ dużej ilości gotówki. Wstępne założenia zakładają, że środki te mogłyby zostać przeznaczone na redukcję zadłużenia o kilkanaście mln zł, sfinansowanie ewentualnych przejęć oraz na wypłatę dla akcjonariuszy w postaci skupu akcji lub dywidendy.

Wykres siły relatywnej



Podsumowanie

Oczekiwana przez nas akceptacja propozycji sprzedaży Simple może być informacją, która mocno wpłynie na notowania akcji Gino Rossi. Skorygowanie kapitalizacji o pozyskane środki pozostawia 45-50 mln zł na wartość samego Gino Rossi, który w przyszłym roku powinien wygenerować ok. 3 mln zł zysku netto, a jego wartość księgową wynosi ponad 38 mln zł. Prezentowane prognozy (uwzględniając one również Simple) wskazują, że Gino Rossi nie należy do drogiej spółki, w związku z tym negatywna odpowiedź nie powinna spowodować spadków notowań, natomiast decyzja o sprzedaży Simple może doprowadzić do krótkoterminowego wzrostu kursu. Stąd widzimy duże szanse na znaczący zysk przy małym ryzyku poniesienia większej straty.

Analityk

Tomasz Manowiec
Makler Papierów Wartościowych
tel. 22 329 43 44
e-mail: tomasz.manowiec@bgz.pl

(mln zł)	2007	2008	2009	2010P	2011P	2012P
Przychody	174,3	192,6	177,4	189,0	205,0	218,0
zmiana r/r (%)	48,5%	10,5%	-7,9%	6,5%	8,5%	6,3%
EBITDA	16,6	7,3	-14,2	16,3	20,7	25,4
EBIT	12,4	2,3	-20,5	11,1	15,3	19,8
marża EBIT (%)	7,1%	1,2%	-11,6%	5,9%	7,5%	9,1%
Zysk netto	7,2	-8,5	-25,2	6,7	10,4	14,9
marża netto (%)	4,1%	-4,4%	-14,2%	3,5%	5,1%	6,8%
EPS (zł)	0,53	-0,62	-0,79	0,21	0,33	0,47
BVPS (zł)	5,47	4,40	1,70	1,91	2,24	2,71
DPS (zł)	-	-	-	-	-	-
P/E (x)	8,2	-	-	20,4	13,2	9,2
P/BV (x)	0,8	1,0	2,5	2,3	1,9	1,6
EV/EBITDA (x)	10,8	24,6	-	11,0	8,7	7,1

P - prognozy BM BGZ

Doradztwo Inwestycyjne		telefon	adres email
------------------------	--	---------	-------------

Tomasz Dumala		22 329 43 40	tomasz.dumala@bgz.pl
Marcin Lachowski		22 329 43 84	marcin.lachowski@bgz.pl
Grzegorz Kujawski		22 329 43 46	grzegorz.kujawski@bgz.pl
Tomasz Manowiec		22 329 43 44	tomasz.manowiec@bgz.pl

Operacje Brokerskie		telefon	adres email
---------------------	--	---------	-------------

Jarosław Duszczyk	Klienci instytucjonalni	22 329 43 23	jaroslaw.duszczyk@bgz.pl
Marek Niewiadomski	Klienci instytucjonalni	22 329 43 26	marek.niewiadomski@bgz.pl
Grzegorz Leszek	Klienci instytucjonalni	22 329 43 25	grzegorz.leszek@bgz.pl
Monika Dudek	Klienci detaliczni	22 329 43 24/20	monika.dudek@bgz.pl
Przemysław Borycki	Klienci detaliczni	22 329 43 22	przemyslaw.borycki@bgz.pl

Oferty Publiczne (IPO)		telefon	adres email
------------------------	--	---------	-------------

Marek Jaczewski	Główny specjalista	22 329 43 53	marek.jaczewski@bgz.pl
Bogusław Bączyk	Główny specjalista	22 329 43 42	boguslaw.baczuk@bgz.pl

Internetowe serwisy transakcyjne		strona www
----------------------------------	--	------------

 Zlecenia na GPW i New Connect	http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zlecenia_gpw.html
 Zapisy w ofertach publicznych (IPO)	http://www.bgz.pl/biuro_maklerskie/zapisy_ipo.html

Oddziały	adres	telefon	adres	telefon
----------	-------	---------	-------	---------

Białystok	ul. Suraska 3 a	85 747 01 16	Opole	ul. Rynek 24/25	77 454 43 64
Ciechanów	ul. 17-go Stycznia 60	23 674 13 52	Ostrołęka	ul. Gorbatowa 9	29 760 65 56
Dzierżoniów	ul. Rzeźnicza 2	74 831 97 99	Płock	ul. 1-go Maja 7 d	24 264 17 17
Etka	ul. Armii Krajowej 24	87 610 47 17	Poznań	ul. Piekary 17	61 852 15 21
Gorzów Wlkp.	ul. Walczaka 3	95 721 63 29	Przemyśl	ul. Kamienny Most 6	16 675 05 86
Jelenia Góra	ul. Bankowa 34	75 753 30 98	Radom	ul. Traugutta 29	48 361 22 70
Kielce	ul. Sienkiewicza 47	41 366 02 15	Rzeszów	ul. Jagiellońska 9	17 852 05 21
Kołobrzeg	Plac Ratuszowy 5a/1	94 354 74 63	Siedlce	ul. Joselewicza 3	25 640 90 04
Kraków	ul. Pawia 5	12 632 70 11	Sieradz	ul. Sarańska 5	43 822 61 34
Lublin	ul. 1-go Maja 16 a	81 531 91 44	Szczecin	Plac Lotników 3 b	91 433 19 20
Łomża	ul. Dworna 12	86 215 41 99	Tarnobrzeg	ul. Wyspiańskiego 5	15 823 11 15
Łódź	ul. Piotrkowska 57	42 670 20 70	Tarnów	ul. Lwowska 72/96 c	14 629 11 98
Międzyrzecz	ul. Rynek 7	95 742 15 13	Warszawa	ul. Grzybowska 4	22 581 54 51
Nowy Sącz	ul. Nawojowska 4	18 443 53 91	Warszawa	ul. Żurawia 6/12	22 329 44 17
Olsztyn	al. Piłsudskiego 11/17	89 527 27 10	Zamość	ul. Piłsudskiego 27 a	84 638 54 03

Biuro Maklerskie Banku BGZ prowadzi działalność maklerską na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego). Podlega regulacjom ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi. Nadzór nad działalnością BM BGZ sprawuje KNF. Niniejsza publikacja została opracowana wyłącznie na potrzeby klientów Biura Maklerskiego Banku BGZ i jest udostępniana klientom wyłącznie w celach informacyjnych. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM BGZ za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. BM BGZ nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie powyższego opracowania i zawartych w nim opinii. Odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie niniejszego dokumentu i ewentualne szkody poniesione w ich wyniku ponoszą podejmujący takie decyzje. Ani dokument ten, ani żaden jego fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakkolwiek inną. W szczególności nie jest rekomendacją w rozumieniu Rozporządzenia Rady Ministrów z dnia 19 października 2005 roku. Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez zgody BM BGZ jest zabronione.