

Analisi IPO "Yoox"

Dati societari

Società **Yoox**

Nr. azioni offerte: 24,33 mln.

Intervallo prezzo: 3,6 - 4,5 Euro

Lotto Minimo: 1000 azioni

LA PAGELLA:

- redditività 
- solidità 
- crescita 
- rischio 

Profilo Societario

Il Gruppo YOOX si propone come il partner globale di Internet retail per i principali brand della moda e del design.

Il Gruppo, attraverso negozi online multi-marca e mono-marca, vende ad una clientela retail localizzata in 57 Paesi, alla quale offre un ampio assortimento di prodotti di moda e di design di qualità, molti dei quali riconducibili a brand di notorietà mondiale. Nel corso degli anni, il Gruppo ha sviluppato con un numero crescente di aziende proprietarie e/o licenziatricie di tali brand un rapporto di collaborazione consolidato e duraturo; con alcune di esse, il rapporto è relativo all'approvvigionamento di prodotti e alla successiva commercializzazione online sui negozi di proprietà dell'Emittente: yoox.com e thecorner.com; con altre, il Gruppo ha sviluppato e intrattiene stretti rapporti di collaborazione, per la gestione dei loro negozi mono-marca sul canale online.

Analisi IPO Yoox

Yoox destinerà il ricavato dell'offerta globale per supportare gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo. In particolare, l'Aumento di Capitale darà alla Società la possibilità di: reperire i mezzi finanziari per accelerare l'attuazione della propria strategia di espansione internazionale, rafforzare gli investimenti in web marketing e comunicazione, sviluppare ulteriormente le competenze tecnologiche, accelerare la crescita nelle produzioni dedicate e in altre categorie merceologiche, nonché consolidare la propria organizzazione e la propria struttura finanziaria.

Dato l'elevato tasso di sviluppo ed i piani focalizzati sulla crescita è ragionevole attendersi che nei primi anni non vengano distribuiti dividendi o distribuiti in misura molto contenuta.

Dati Finanziari

	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
Totale Ricavi	49,237	39,68%	68,773	47,51%	101,45
Margine operativo lordo	1,286	126,75%	2,916	131,89%	6,762
<i>Ebitda margin</i>	2,612		4,24		6,665
Margine operativo netto	0,036	4.580,56%	1,685	194,30%	4,959
<i>Ebit Margin</i>	0,07		2,45		4,89
Risultato Ante Imposte	-0,314	25,48%	-0,394	-1.005,84%	3,569
<i>Ebt Margin</i>	-0,64		-0,57		3,52
Risultato Netto	-0,043	1.372,09%	-0,633	-479,46%	2,402
<i>E-Margin</i>	-0,09		-0,92		2,37
	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
PFN (Cassa)	1,359	472,11%	7,775	78,84%	13,905

Patrimonio Netto	12,419	0,78%	12,516	31,31%	16,435
Capitale Investito	14,243	47,23%	20,97	47,87%	31,008
ROE	-0,35		-5,06		14,62
ROCE	0,253		8,035		15,993

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Yoox ha registrato una crescita del fatturato del 43,5% mentre il margine sulle vendite (MOL) è cresciuto del 129,3% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 4 punti; il risultato operativo è passato da 0,04 a 4,96 milioni di Euro mentre il risultato netto è passato da una perdita di 0,04 ad un utile di 2,4 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività mostrano consistenti progressi con il ROE che passa da -0,4% al 14,6% e il ROI che migliora di oltre 15 punti raggiungendo il 16%. A livello patrimoniale si registra un incremento del rapporto debt to equity da 0,11 a 0,85.

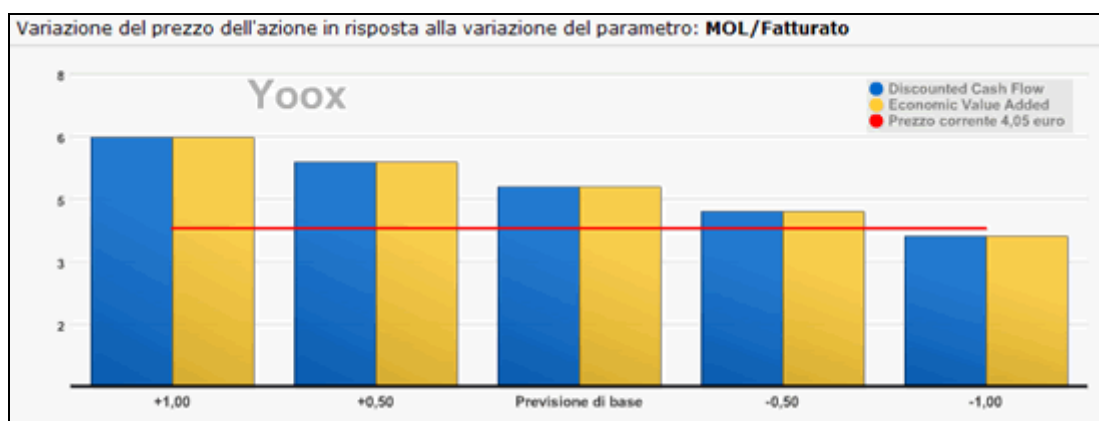
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- tasso di crescita dei ricavi al 50% nel 2009 con successiva graduale riduzione fino al 5% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite al 6,3% nel 2009 in crescita fino al 7,5% del 2012 ed anni successivi;
- una costanza degli altri parametri determinanti la redditività operativa con un ROI di lungo periodo del 19,5%;
- costo del debito e tax rate stabili rispettivamente al 5% e 33%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 5,09 Euro (superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 6,35 Euro (ipotesi ottimistica) a 3,83 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

Sensitivity Analysis Yoox



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.