

## 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
Ebitda margin	2,612		4,24		6,665
Margine operativo netto	0,036	4.580,56%	1,685	194,30%	4,959
Ebit Margin	0,07		2,45		4,89
Risultato Ante Imposte	-0,314	25,48%	-0,394	-1.005,84%	3,569
Ebt Margin	-0,64		-0,57		3,52
Risultato Netto	-0,043	1.372,09%	-0,633	-479,46%	2,402
E-Margin	-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

