

TITOLO DELLA SETTIMANA 10 gen 2016

Yoox Net-a-Porter

Dopo la correzione delle ultime settimane Yoox Net-a-Porter sembra essere tornata a sconto sul fair value, la società potrà contare sulle sinergie derivanti dalla fusione ma la concorrenza all'interno del settore è destinata ad aumentare.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

YOOX NET-A-PORTER GROUP è il leader globale nel luxury fashion ecommerce. Il Gruppo è il risultato della fusione tra YOOX GROUP e THE NET-A-PORTER GROUP. YOOX NET-A-PORTER GROUP vanta un modello di business unico nel suo genere, con i suoi online store multimarca in-season, NET-A-PORTER.COM, MR PORTER.COM, THECORNER.COM, SHOESCRIBE.COM e gli online store multimarca offseason, YOOX.COM e THE OUTNET.COM, ma anche attraverso numerosi ONLINE FLAGSHIP STORES Powered by YOOX NET-A-PORTER GROUP. Dal 2012, il Gruppo è, inoltre, partner di Kering in una joint venture dedicata alla gestione degli ONLINE FLAGSHIP STORES di diversi marchi del lusso del Gruppo francese. YOOX NET-A-PORTER può contare su oltre 2 milioni di clienti attivi e 24 milioni di visitatori unici mensili in tutto il mondo. Il Gruppo ha centri tecno-logistici e uffici in Europa, Stati Uniti, Giappone, Cina e Hong Kong e distribuisce in più di 180 Paesi nel mondo.

Andamento del titolo

Le azioni Yoox Net-a-Porter fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Yoox Net-a-Porter mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) indice del basso livello di correlazione tra il proprio settore di attività e l'economia nel suo complesso. Negli ultimi 3 anni il titolo Yoox Net-a-Porter ha registrato una performance del 140,6% nettamente migliore del +13,2% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha registrato un forte incremento nel corso dei primi 12 mesi (+168%) raggiungendo i massimi ad inizio gennaio 2014 a cui è seguita una notevole correzione che ha riportato le azioni vicino ai livelli di inizio periodo ai minimi di ottobre 2014.

Successivamente è iniziato un nuovo trend rialzista che ha permesso di raggiungere e superare, a dicembre 2015, i massimi precedenti (anche se di pochi punti percentuali), parziale correzione nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014* Yoox Net-a-Porter ha mostrato una crescita del fatturato del 238,4% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 167% in presenza di una diminuzione dei margini di 1,8 punti percentuale. Buona anche la crescita del risultato operativo a 38,8 milioni (+105,2%) e dell'utile netto passato da 10,2 a 23,4 milioni (+129,8%). La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROE, passato dal 10% all'1,7% che di ROI sceso dal 21,7% al 3%. La disponibilità di cassa è aumentata di oltre 45 milioni a 60,4 milioni. * Dati 2014 pro-forma che includono anche i risultati di Net-a-Porter mentre in precedenza era considerata la sola Yoox

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2015 i ricavi pro-forma sono saliti a 1181,7 milioni di Euro (+32,2% rispetto allo stesso periodo del 2014), l'Ebitda è stato di 75,9 milioni (+75,1%), il risultato operativo è più che triplicato a 33,3 milioni mentre il risultato netto è passato da 6,7 a 26,4 milioni (+294%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Yoox Net-a-Porter	170,1	2,94	0%
Asos	69,7	10,87	0%
Zalando	103,4	7,19	0%

Nel raffronto con le principali società europee operanti nel settore delle vendite online di abbigliamento Yoox Net-a-Porter risulta quella col più elevato multiplo Prezzo/Utile

mentre è la più a buon mercato sulla base del rapporto Prezzo/Patrimonio netto, ancora a zero il rendimento da dividendi.

Opportunità

- Ampliamento dell'offerta con l'inclusione di nuovi marchi tra quelli distribuiti
- sinergie derivanti dalla fusione

Rischi

- Creazione di propri siti di e-commerce da parte delle aziende clienti,
- crescente concorrenza da parte dei big Usa come Amazon e EBay

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 30% del 2015 al 5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dall'8,2% del 2015 al 12% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 21,2%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 33% ed un payout in progressiva crescita fino al 62%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 32,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.