

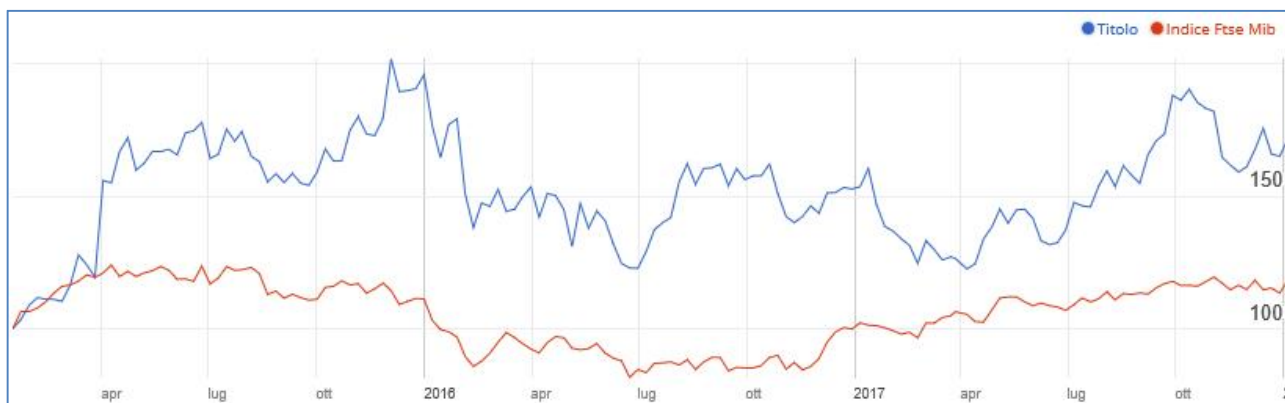
# Analisi Yoox Net-A-Porter

<p><b>Dati Societari</b></p> <p>Azioni in circolazione: 133,819 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.049,36 mln. EURO</p>	<p><b>Pagella</b></p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p><b>Rating : HOLD</b></p>
--	--

## 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-APORTER 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 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 71,5% nettamente migliore del +18,2% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha avuto una fase inizialmente positiva toccando un massimo a dicembre 2015, seguito da una correzione piuttosto pronunciata nei primi mesi del 2016 e, dopo una ripresa nella seconda parte, un nuovo minimo ad aprile 2017. Da allora è iniziata una ripresa delle quotazioni che, nonostante la decisa correzione di ottobre-novembre, sembra essere tuttora in corso.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Totale Ricavi	1.272,27	30,87	1.665,02	12,35	1.870,66
Margine Operativo Lordo	85,68	47,50	126,37	13,44	143,35
Ebitda margin	6,73	----	7,59	----	7,66
Risultato Operativo	38,81	79,14	69,52	-24,93	52,18
Ebit Margin	3,05	----	4,18	----	2,79
Risultato Ante Imposte	42,29	67,55	70,86	-31,56	48,49
Ebt Margin	3,32	----	4,26	----	2,59

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Risultato Netto	23,39	128,46	53,43	-36,50	33,93
E-Margin	1,84	----	3,21	----	1,81
PFN (Cassa)	-60,40	2,78	-62,08	68,64	-104,70
Patrimonio Netto	1.350,81	50,76	2.036,49	-4,93	1.935,99
Capitale Investito	1.290,58	53,00	1.974,56	-7,25	1.831,45
ROE	1,73	----	2,62	----	1,75
ROI	3,01	----	3,52	----	2,85

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Yoox Net-a-Porter ha mostrato una crescita del fatturato del 47% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 67,3% in presenza di un miglioramento dei margini di 0,9 punti percentuale. Buona anche la crescita del risultato operativo a 52,2 milioni (+34,5%) e dell'utile netto passato da 23,4 a 33,9 milioni (+45,1%). La redditività del capitale è rimasta sostanzialmente invariata sia a livello di ROE, passato all'1,75% che di ROI in lieve flessione al 2,85%. La disponibilità di cassa è aumentata di oltre 44 milioni a 104,7 milioni.

**Ultimi Sviluppi** : nei primi 9 mesi del 2017 i ricavi sono saliti a 1,5 miliardi di Euro (+13,8% rispetto allo stesso periodo del 2016 e +18,6% a cambi costanti e parità di perimetro) mentre nel terzo trimestre la crescita è stata del 10,7% (+17,7% la crescita organica), la società non ha comunicato altri dati di conto economico.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Yoox Net-a-Porter	113,34	2,09	0%
Asos	89,37	20,02	0%
Zalando	113,67	7,93	0%

**Commento** : nel raffronto con le principali società europee operanti nel settore delle vendite online di abbigliamento Yoox Net-a-Porter risulta tra le più care se si considera il multiplo Prezzo/Utile mentre è quella più a buon mercato sulla base del Prezzo/Patrimonio netto, nessuna delle società considerate ha distribuito finora dividendi.

## Plus e Minus

**Opportunità** : - ampliamento dell'offerta con l'inclusione di nuovi marchi

- utilizzo dell'ampia disponibilità finanziaria per acquisizioni mirate

**Rischi** : - creazione di propri siti di e-commerce da parte delle aziende clienti

- crescente concorrenza da parte dei siti di e-commerce generalisti, Amazon in primis

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi al 15% nel 2017 e 16% nel 2018 in progressiva diminuzione fino al 5% di lungo periodo;

- margini sulle vendite in crescita dall'8,4% del 2017 al 12,2% del 2024 e seguenti;

- un ROI di lungo periodo del 16,1%

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un payout in progressiva crescita fino al 50%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 26,6 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.

