

PRIVATE INVESTIGATIONS - ANALISI DI BILANCIO

Giglio, un futuro da società integrata e-commerce 4.0

-di Valeria Novellini | 6 aprile 2017

Nel 1992 Bruce Springsteen poteva cantare "There was Fifty-seven channels and nothin'on" forse perché non si era ancora verificata l'esplosione dei canali digitali tematici come Acqua, Play.me e Nautical Channel, gestiti da Giglio Group, gruppo sbarcato all'Aim il 7 agosto 2015. Ed entro l'estate 2017 dovrebbe essere la seconda azienda a passare direttamente (non tramite una Spac) al mercato principale Mta (segmento Star), dopo Tecnoinvestimenti, che ha raggiunto lo stesso obiettivo il 30 agosto 2016 dopo 2 anni di permanenza all'Aim.

Balzo di ricavi e margini nel 2016 dopo l'integrazione di MF Fashion

Oggi Giglio Group ha notevolmente ampliato il perimetro di attività svolta, specie dopo due importanti acquisizioni: la prima è quella di MF Fashion, il cui acquisto è stato perfezionato il 14 marzo 2016 con un esborso di 5 milioni (di cui 2,5 in nuove azioni Giglio Group destinate ai fondatori di MF Fashion, Fabio Marchesi e Marco Ghiselli, che si sono ritrovati a detenere il 3,37% ciascuno del capitale sociale). MF Fashion, poi ridenominata Giglio Fashion ed incorporata nella capogruppo a fine 2016, è un portale b2b di moda on-line fornitore dei principali siti di e-commerce dell'abbigliamento. Questa operazione ha dato luogo a un vero e proprio balzo dimensionale per il gruppo Giglio, che ha chiuso il 2015 con ricavi pari a 13,9 milioni, un ebitda di 4,6 milioni e un utile ante imposte di 1,2 milioni. Su base pro-forma, l'inclusione di MF Fashion avrebbe portato a ricavi complessivi pari a 31 milioni, un ebitda di 6,2 milioni e un utile ante imposte di 1,8 milioni. Questo indicherebbe un contributo di MF Fashion pari a 17,1 milioni in termini di ricavi, 1,6 milioni a livello di ebitda e 0,6 milioni con riferimento all'utile ante imposte. Non sono stati in effetti resi noti i risultati 2015 di MF Fashion. Nel 2014 la società aveva evidenziato un fatturato di 9,64 milioni e un ebitda di 1,08 milioni, il che indicherebbe, sulla base dei dati pro-forma 2015 delineati da Giglio Group, un balzo del fatturato e dell'ebitda per MF Fashion rispettivamente pari a quasi il 94% e a circa il 48 per cento.

Nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 2016 Giglio Group, incluso il consolidamento di MF Fashion a partire da marzo 2016, ha raggiunto ricavi complessivi pari a 34,7 milioni, un ebitda di 8 milioni e un utile netto di 1,7 milioni. Assumendo il consolidamento di MF Fashion da inizio 2016, i ricavi pro-forma sarebbero ammontati a 38 milioni e l'ebitda a 8,4 milioni, mentre l'utile netto avrebbe raggiunto 2,1 milioni. Se si raffrontano questi dati con i valori pro-forma del 2015 (inclusa MF Fashion), si osserva che il fatturato complessivo risulterebbe in crescita del 22,6% (da 31 a 38 milioni), e l'ebitda del 35,5% (da 6,2 a 8,4 milioni).

Ulteriore rafforzamento dell'e-commerce con l'acquisizione di Evolve

Ma oltre a tutti i ragionamenti sui numeri, occorre considerare la strategia industriale. Apparentemente i canali televisivi tematici e l'e-commerce moda sembrano aver poco in comune, tanto che Giglio Group si definisce non un gruppo media ma una società "e-commerce 4.0". La presenza nell'e-commerce si è ulteriormente rafforzata con la recentissima acquisizione di Evolve Service SA, un altro e-commerce service provider che supporta i negozi on-line di molti importanti marchi italiani della moda e del design. Con Evolve il gruppo Giglio farà un ulteriore salto dimensionale dato che nel 2016 la società neo-acquisita dovrebbe aver evidenziato ricavi pari a 49 milioni e un ebitda di 1,4 milioni. Il controvalore dell'operazione è di 5,4 milioni di cui 1,5 "cash" e 3,9 tramite un aumento di capitale riservato agli attuali azionisti di Evolve, vale a dire la società fiorentina Tessilform a cui fa capo il marchio di abbigliamento "Patrizia Pepe". Dall'integrazione fra Evolve e le divisioni M-Three Satcom (servizi e soluzioni broadcast per il settore radiotelevisivo), Giglio

Fashion (già MF Fashion) e Giglio Media (che gestisce i canali tematici del gruppo) è nata iBox, piattaforma di servizi integrati per l'e-commerce ed il fashion.

La strategia del gruppo punta a conseguire sinergie fra Tv, web e pubblicità

Le sinergie potenziali tra le varie attività sono notevoli, in quanto tramite i canali tematici è possibile veicolare la pubblicità dei prodotti in vendita nei siti di e-commerce serviti dal gruppo, oltre a offrire servizi di T-Commerce (acquisto diretto tramite smartphone su canali televisivi, e social network). Acqua e Play.me, canali tematici digitali italiani, sono rispettivamente dedicati al mondo della vela e della nautica e ai video musicali, indirizzandosi quindi a utenze di età e gusti differenti. Nautical Channel è invece distribuito in 43 Paesi in 6 differenti lingue, ed è anch'esso dedicato alla nautica e agli sport acquatici. Da quest'anno, tramite un recentissimo accordo con l'operatore Iptv Discover Digital, il canale sarà visibile anche in Sud Africa, oltre a essere presente sulle principali piattaforme web mondiali quali Google Play, iTunes, Amazon Prime e Roku e sui voli gestiti dalle compagnie aeree Emirates, Royal Air Maroc e Tap Portugal. Non bisogna dimenticare la divisione Giglio TV, che gestisce le attività del gruppo in Cina e produce e diffonde contenuti dedicati al "Made in Italy" e all'"Italian Lifestyle" sui principali canali Tv e web cinesi; tra questi, servizi televisivi dedicati all'agroalimentare italiano realizzati da Gambero Rosso. Ed in Vietnam viene coprodotto "Made in Europe", programma televisivo interamente dedicato alla storia, cultura ed arte europee e realizzato in collaborazione con l'emittente di pay-tv Vietnam Television Cable Corporation. Naturalmente, per poter sviluppare l'interazione tra pubblicità, e-commerce e Tv ci vogliono brand capaci di attirare l'attenzione del pubblico. In questa direzione vanno l'accordo con il noto brand di calzature di alta gamma Baldinini per la distribuzione del marchio sui principali siti di e-commerce mondiali, nonché quello con il gruppo sanmarinese di televendite Kalai Shop che da giugno 2016 è presente sui canali Acqua e Play.me.

Giglio scommette su T-Commerce e sull'incremento dei margini di Evolve

Una crescita esplosiva quindi per il gruppo, quasi interamente conseguita per linee esterne. Ora Giglio Group dovrà affrontare due sfide: in primo luogo la scommessa sul successo del T-commerce tramite la piattaforma iBox, ed in secondo luogo l'allineamento della marginalità di Evolve a quella del resto del gruppo, dato che la società per il 2016 ha indicato un ebitda margin di circa il 2,9% a fronte di un dato relativo a Giglio Group superiore al 23%. Per quanto riguarda la sostenibilità finanziaria, al 31 dicembre 2016 Giglio Group evidenziava un rapporto Debt/Equity pari a 0,76, del tutto fisiologico, ma che non include ancora l'esborso di 1,5 milioni cash relativo all'acquisizione di Evolve. Anche considerando tale somma, tuttavia, il livello del debito non appare preoccupante. Va in ogni caso rilevato che gran parte dell'acquisizione di MF Fashion era stata a suo tempo finanziata tramite l'emissione di un minibond da 3,5 milioni (sottoscritto quasi interamente da Zenit Sgr) con scadenza 2022 e tasso fisso del 5,4%. Non a caso nel 2016 gli oneri finanziari netti hanno quasi raggiunto 0,5 milioni contro gli 0,4 milioni del 2015. Prudenzialmente la società ha comunque proposto di destinare a riserva l'utile netto dell'esercizio 2016, come era avvenuto anche l'anno precedente. Per quanto riguarda lo sviluppo della piattaforma iBox, ottime prospettive potrebbero giungere dai recentissimi accordi siglati da Giglio Usa Lcc, la controllata statunitense del gruppo, che è divenuta fornitore ufficiale di tre colossi del fashion retail americano: Century 21, Macy's Backstage e Bloomingdale's Outlet (queste due ultime entrambe di proprietà di Macy's Inc.). Grazie a queste partnership, il management del gruppo stima per Giglio Usa un fatturato 2017 superiore a 2 milioni di dollari, il quadruplo rispetto al dato 2016.d

Pmi innovativa..... ma per quanto?

Lo scorso 2 marzo Giglio Group ha ricevuto dalla Camera di Commercio di Milano lo status di "Pmi innovativa" che, in base alle indicazioni della Legge di Stabilità 2017, consente fra l'altro di beneficiare dell'esonero dell'imposta di bollo dovuta per l'iscrizione nell'apposita sezione del Registro delle Imprese ma, soprattutto, può accedere in forma semplificata e gratuita al Fondo di Garanzia pubblico per le Piccole e Medie Imprese nonché fruire di servizi ad hoc, e con sconti, da parte dell'agenzia per l'internazionalizzazione

pubblica Ice. Soprattutto, però, investire in una Pmi innovativa (anche indirettamente, tramite Oicr o altri strumenti quali i Piani Individuali di Risparmio) consente agli investitori retail di beneficiare di una detrazione dall'imposta lorda sui redditi pari al 30% per un importo massimo dell'investimento fino a 1 milione di euro, ed anche le società potranno beneficiare di una deduzione dal reddito imponibile pari al 30% della somma investita in Pmi Innovative, in questo caso per un importo massimo di 1,8 milioni. In entrambi i casi per beneficiare dell'agevolazione fiscale l'investimento deve essere mantenuto per almeno 3 anni. Si tratta di condizioni che possono attirare l'interesse di molti investitori (grandi e piccoli) verso società in genere trascurate soprattutto per le loro modeste dimensioni e spesso la scarsa notorietà fra il grande pubblico. Ma nel caso di Giglio Group c'è un "ma". Per ottenere lo status di "Pmi innovativa" le azioni non devono essere quotate in un mercato regolamentato. Il mercato Aim (non a caso acronimo di Alternative Investment Market) non lo è, ma lo è il Mta (Mercato Telematico Azionario), a cui Giglio Group intende accedere. Perderebbe in tal caso la qualifica di Pmi innovativa, che allo stato attuale sembra un ottimo volano per il mercato Aim (ormai giunto stabilmente a superare le 70 società quotate), ma potrebbe inibire il passaggio al mercato Mta. Forse non a caso per ora, fra le sette società attualmente quotate all'Aim con status di "Pmi innovativa", solo Giglio Group ha manifestato l'intenzione di accedere in tempi brevi al mercato principale.