Evaluation.it

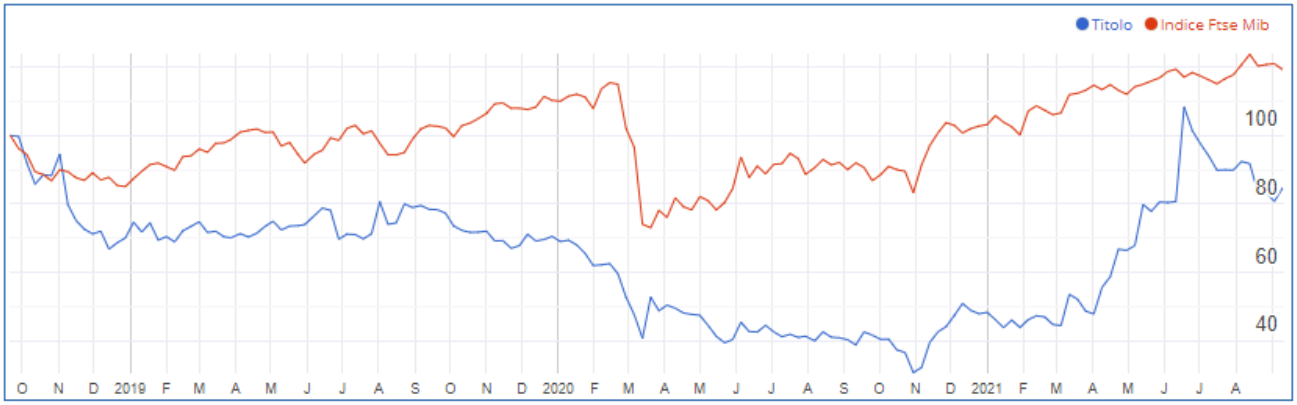
Analisi Fondamentale Tod's

Dati Societari	Pagella
Azioni in circolazione: 33,094 mln.	Redditività : ⭐⭐
	Solidità : ⭐⭐
Capitalizzazione: 1650,07 mln. EURO	Crescita : ⭐
	Rischio : ⭐⭐⭐
	Rating : HOLD

Profilo Societario

Il Gruppo Tod's è uno dei protagonisti dell'industria del lusso, attivo nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, pelletteria ed abbigliamento di lusso con i marchi Tod's, Hogan e Fay. Tali prodotti sono distribuiti in tutto il mondo e si caratterizzano per lo stile di lusso contemporaneo, coniugando esclusività, qualità, tradizione artigianale, modernità e grandissima fruibilità.

Andamento titolo



Le azioni Tod's fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips.
Tod's mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la diversificazione geografica del business e la bassa correlazione dei ricavi al ciclo economico.
Negli ultimi 3 anni il titolo Tod's ha registrato una performance negativa (-15,4%) nettamente inferiore al +19,3% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente negativo (ultima parte del 2018) per rimanere alcuni mesi in fase laterale (gennaio-settembre 2019) e tornare a scendere tra ottobre 2019 e marzo 2020. La reazione è stata di breve durata ed il titolo ha ripreso il trend negativo toccando nuovi

minimi a fine ottobre 2020. Da novembre dello stesso anno è iniziata una ripresa che si è rafforzata nel corso del 2021, permettendo di recuperare tutte le perdite a metà giugno, massimo di periodo seguito da una correzione piuttosto pronunciata nell'ultimo trimestre.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	950,21	7,83	1.024,62	-36,85	647,04
Margine Operativo Lordo	118,34	115,82	255,40	-84,53	39,51
Ebitda margin	12,45	----	24,93	----	6,11
Risultato Operativo	71,76	40,83	101,06	-233,94	-135,36
Ebit Margin	7,55	----	9,86	----	-20,92
Risultato Ante Imposte	65,75	17,06	76,97	-305,24	-157,97
Ebt Margin	6,92	----	7,51	----	-24,41
Risultato Netto	46,46	-1,72	45,66	-260,29	-73,19
E-Margin	4,89	----	4,46	----	-11,31
PFN (Cassa)	75,25	499,53	451,16	15,54	521,29
Patrimonio Netto	1.064,70	1,49	1.080,55	-6,79	1.007,18
Capitale Investito	1.154,14	34,14	1.548,13	-0,29	1.543,70
ROE	4,36	----	4,23	----	-7,27
ROI	6,30	----	6,60	----	-8,86

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Tod's ha registrato una diminuzione dei ricavi del 31,9% mentre il margine operativo lordo è sceso del 66,6% con una flessione di oltre sei punti della marginalità; il risultato operativo è passato da un saldo positivo di 71,8 milioni a -135,4 milioni, stesso andamento per l'utile netto in calo di quasi 120 milioni a -73,2 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di oltre quindici punti al -8,9% mentre il ROE ha perso 11,6 punti passando dal 4,4% al -7,3%. Dal punto

di vista patrimoniale si registra un incremento di circa 446 milioni dell'indebitamento finanziario netto (in buona parte dovuto all'applicazione dell'IFRS 16) con un debt to equity passato da 0,07 a 0,52.

Ultimi Sviluppi : nel primo semestre 2021 i ricavi sono saliti del 55,1% a 398,4 milioni di Euro, l'Ebitda è tornato positivo a 65 milioni (da -18,7 milioni), l'Ebit è passato da -94,1 milioni a -2,7 milioni mentre il risultato netto ha visto il rosso ridursi da 80,6 a 20,7 milioni; in calo l'indebitamento finanziario netto a 557,4 milioni (dai 587,5 del 31-12-2020).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Tod's	neg	1,64	0%
S. Ferragamo	neg	4,63	0%
B. Cucinelli	neg	12,99	0%
Moncler	47,46	8,76	0,82%

Commento : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's è quella più a buon mercato sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre non è significativo il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili); la società ha deciso di non distribuire dividendi, così come la maggioranza delle altre aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : l'ingresso di Bernard Arnault potrebbe preludere al passaggio della società al gruppo LVMH

Rischi : perdurare della pandemia di Covid 19 con blocco prolungato dei flussi turistici

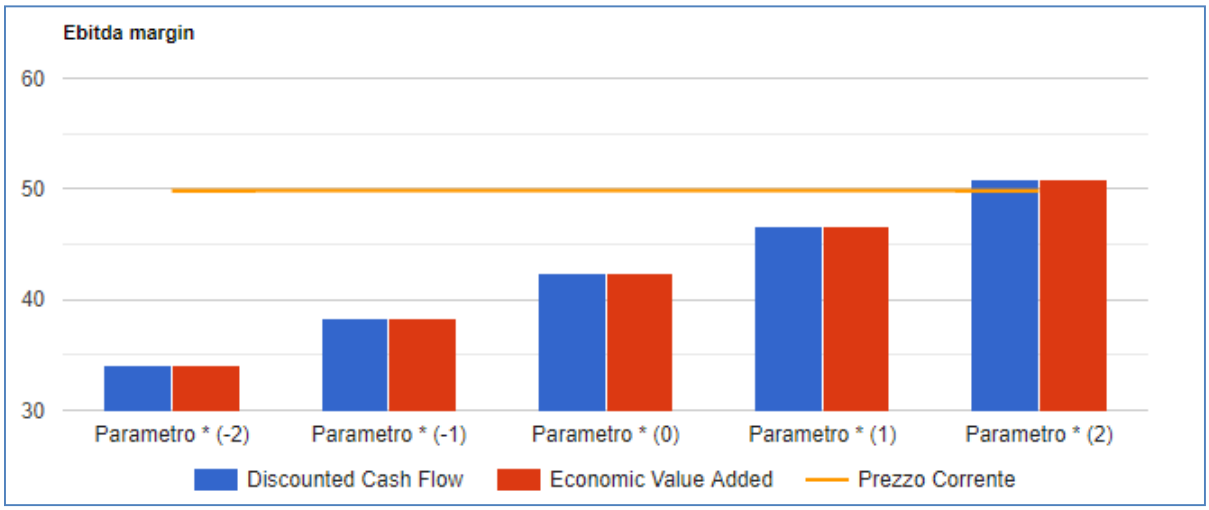
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- un tasso di crescita dei ricavi che passa dal 24,5% del 2021 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 16,5% dell'anno in corso al 25,5% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo dell'11,8%

Infine si prevedono un tax rate al 25% ed un payout in progressiva crescita fino al 60% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 42,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 4,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.


Ebitda margin
60
50
40
30
Parametro * (-2)
Parametro * (-1)
Parametro * (0)
Parametro * (1)
Parametro * (2)
Discounted Cash Flow
Economic Value Added
Prezzo Corrente