

TITOLO DELLA SETTIMANA 19 set 2010

Benetton

Benetton sembra essere stata penalizzata eccessivamente dal mercato e presenta un fair value nettamente più alto dei recenti prezzi di mercato oltre a multipli interessanti

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Benetton Spa produce e vende abbigliamento e accessori di moda per donna, uomo e bambini in lana, cotone e tessuto. Gli accessori includono calzature, montature di occhiali, cosmetici, giocattoli, valige, articoli di cancelleria, abbigliamento in lino, orologi, biancheria intima, articoli di pelletteria, ecc. La produzione avviene principalmente in Italia, mentre la commercializzazione dei prodotti è diffusa nel mondo attraverso 7.000 negozi specializzati. In particolare le attività strategiche come il design, il taglio, la tintura ed il controllo di qualità sono svolte internamente, mentre le altre lavorazioni sono svolte all'esterno: a società sub contractor indipendenti o partecipate. I prodotti Benetton sono commercializzati con il marchi United Colors of Benetton, Sysley, 012, Zerotondo, Di Varese e 999. Il principale azionista del gruppo, attraverso la Edizione Holding, è la famiglia Benetton (detentrica del 69,3% delle azioni).

Andamento del titolo

Le azioni Benetton fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Benetton mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo l'attività in business non ciclici. Negli ultimi 3 anni il titolo Benetton ha registrato una performance negativa (-54,7%) a fronte del -48,6% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato allineato a quello dell'indice per buona parte del periodo di rilevazione con fasi di sottoperformance alternate ad sovraperformance, negli ultimi mesi sembra aver prevalso la prima tendenza con il titolo che si è riavvicinato ai minimi del marzo 2009.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Benetton ha registrato una diminuzione del fatturato del 1,7% mentre il margine operativo lordo si è ridotto di oltre il 13% a 309,5 milioni di Euro, in seguito ad una flessione dei margini di circa 2 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 243,2 a 205,8 milioni di Euro (-15,4%) mentre l'utile netto è sceso del 16,3% a 121,7 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE in flessione di oltre 2 punti al 8,1% e il ROI di 2,6 punti al 10%. Il rapporto debt to equity è in lieve crescita (da 0,34 a 0,38) ma resta su livelli non allarmanti.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2010 i ricavi sono saliti a 891 milioni di Euro (+1%), il risultato operativo si è attestato a 63 milioni, in crescita rispetto ai 43 milioni nel corrispondente periodo del 2009 mentre l'utile netto ha raggiunto quota 40 milioni rispetto ai 29 milioni dell'anno precedente.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Benetton	8,08	0,68	4,3%
Stefanel	neg	1,34	0%
Aeffe	neg	0,26	0%

Tra le aziende quotate italiane del settore tessile abbigliamento, Benetton è l'unica ad avere registrato un risultato netto positivo nel 2009 per cui non è significativo il confronto sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si osserva il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono anche il dividend yield, superiore al 4%.

Opportunità

Le azioni di riduzione dei costi introdotte a partire dallo scorso anno stanno producendo gli effetti desiderati con un miglioramento dell'efficienza generale del sistema produttivo e distributivo

Rischi

Concentrazione delle vendite in Italia e concorrenza di alcuni marchi internazionali che adottano lo stesso modello di business

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 del 1% nel 2010 in miglioramento al 3% fino al 2014 che si riporta al 2% nel lungo periodo;
- margini stabili sui livelli del 2009 (15,1%);
- un ROI di lungo periodo del 9,8%.

Infine si prevedono: un tax rate al 37% su tutto il periodo di previsione, un costo del debito medio del 4,35% ed un payout al 40%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 7,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,1 Euro per ogni 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.