

TITOLO DELLA SETTIMANA

11 set 2011

Benetton

Benetton ha spazi di crescita anche se il contesto operativo rimane difficile con margini in calo e forte concorrenza all'interno del settore, una svolta in positivo potrebbe arrivare dalla strategia impostata dal nuovo AD.

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 la presenza in business non ciclici. Negli ultimi 3 anni il titolo Benetton ha registrato una performance negativa (-37,1%) ma migliore del -49,7% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato allineato a quello dell'indice per buona parte del periodo di rilevazione con fasi di leggera sottoperformance alternate ad altre di sovraperformance, nelle ultime settimane sembra essere tornata a prevalere quest'ultima con quotazioni in lieve crescita a fronte di indici in forte calo.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Benetton ha registrato una diminuzione del fatturato del 3,5% mentre il margine operativo lordo si è ridotto di oltre il 21% a 279,2 milioni di Euro, in seguito ad una flessione dei margini di circa 3 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 254,3 a 176,3 milioni di Euro (-30,7%) mentre l'utile netto è sceso del 34,4% a 102 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE in flessione di oltre 4 punti al 6,9% e il ROI di 3,3 punti all'8,7%. Il rapporto debt to equity è in diminuzione (da 0,50 a 0,32) e si posiziona su livelli di relativa tranquillità.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2011 i ricavi sono saliti a 906 milioni di Euro (+1,7%), l'Ebitda è passato da 118 a 110 milioni di Euro, il risultato operativo si è attestato a 58 milioni (in diminuzione rispetto ai 63 milioni nel corrispondente periodo del 2010) mentre l'utile netto è diminuito del 25,5% a 30 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Benetton	8,86	0,61	5,05%
Stefanel	neg	0,55	0%
Aeffe	neg	0,66	0%

Tra le aziende quotate italiane del settore tessile abbigliamento, Benetton è l'unica ad avere registrato un risultato netto positivo nel 2010 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 5%.

Opportunità

La strategia implementata dal nuovo amministratore delegato del gruppo prevede un rafforzamento del marchio, un maggior numero di collezioni presentate ogni stagione ed un maggiore controllo sulla rete distributiva

Rischi

Concorrenza di alcuni marchi esteri che adottano lo stesso modello di business e portano ad una generalizzata contrazione dei margini

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 dell'1,5% nel 2011 in miglioramento al 2% nel lungo periodo;
- margini in calo al 13%;
- un ROI di lungo periodo dell'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 in crescita al 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 5,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,2 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.