

TITOLO DELLA SETTIMANA

9 mag 2010

Luxottica

Dopo il forte rialzo dei prezzi registrato nell'ultimo anno Luxottica sembra in linea con il proprio fair value (stimato a 18,8 Euro ad azione anche nell'ipotesi di un netto miglioramento dei margini).

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Luxottica Group è leader mondiale nella progettazione, produzione e distribuzione di montature da vista e di occhiali da sole di fascia alta e medio-alta, con circa 5.800 negozi operanti sia nel segmento vista che sole in Nord America, Asia-Pacifico e Cina e un portafoglio ben bilanciato di 25 marchi, di cui 8 propri e 17 in licenza. Tra i marchi propri figurano Ray-Ban, il brand di occhiali da sole e vista più conosciuto e venduto al mondo, Vogue, Persol, Arnette e Revo. I marchi in licenza includono Bvlgari, Burberry, Chanel, Dolce & Gabbana, Prada, Versace, Polo Ralph Lauren (da febbraio 2007) e Tiffany & Co. (dal 2008). I prodotti del Gruppo sono progettati e realizzati in sei impianti produttivi in Italia e due, interamente controllati, in Cina. Luxottica Group vende i propri prodotti in 130 paesi, con una presenza diretta nei principali 38 mercati mondiali.

Andamento del titolo

Le azioni Luxottica fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Luxottica 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 Luxottica ha registrato una performance negativa (-24%) ma nettamente migliore del -57,5% dell'indice Ftse Mib: gran parte della sovraperformance è stata maturata nella fase finale del ciclo ribassista e durante tutta la fase di ripresa dei mercati iniziata a marzo 2009, il titolo si è ben comportato anche nelle ultime due settimane di consistenti ribassi, contenendo le perdite.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Luxottica ha mostrato una crescita del fatturato del 2,6% mentre il margine operativo lordo ha avuto una flessione del 18,5% a causa di una riduzione dei margini di oltre 4 punti; il risultato netto è passato da 507,2 a 326,9 milioni di Euro (-35,5%). La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di circa 4 punti all'11,1% mentre il ROE è sceso di oltre 8 punti all'11,4%. Migliora la struttura finanziaria con il rapporto debt to equity che è passato da 1,13 a 0,82.

Ultimi sviluppi

Nel primo trimestre 2010 il fatturato è cresciuto del 6% a 1391,7 milioni di euro, l'Ebitda è stato di 242,6 milioni (+6,9%), il risultato operativo ha raggiunto quota 171,2 milioni (+11,1%) ed il risultato netto è salito a 95,1 milioni dai 78,8 milioni dei primi 3 mesi del 2009 (+20,8%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Luxottica	29,1	3,27	1,8%
Safilo	neg	1,06	0%
Marcolin	14,2	1,75	0%

Luxottica è il leader italiano nel settore dell'occhialeria staccando di molte lunghezze i due principali competitor quotati, ciò si riflette anche sui multipli infatti sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) risulta a premio; mentre è l'unica società a distribuire dividendi (visti anche i risultati negativi degli altri operatori) con un rendimento poco sotto il 2%.

Opportunità

Potrà sfruttare la posizione di leadership e l'integrazione verticale per rafforzare ulteriormente le proprie quote di mercato

Rischi

Andamento avverso dei cambi (con ricavi in buona parte esposti al dollaro Usa)

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- un tasso di crescita medio dei ricavi al 6% nel triennio 2010-2012 che si riduce al 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento al 18,5% nel 2010 fino al 21% del 2014 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 15,5%

Infine si prevede un tax rate stabile al 33% su tutto il periodo di previsione, un costo del debito medio del 4,2% ed un payout che si riporterà a quota 50% a partire dal 2011. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 18,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,6 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.