

TITOLO DELLA SETTIMANA

3 ott 2010

Tod's

Dopo il forte rialzo dei prezzi registrato negli ultimi 18 mesi Tod's sembra in linea con il proprio fair value (stimato a 64 Euro ad azione) anche i multipli sono diventati meno interessanti se confrontati con le altre aziende del lusso.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del 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 del 9,4% nettamente migliore del -50,4% dell'indice Ftse Mib: dopo una iniziale sottoperformance, durata fino alla primavera del 2008, le azioni hanno recuperato lo svantaggio sull'indice chiudendolo completamente verso la fine dello stesso anno. La ripresa è iniziata nel 2009 ed è proseguita nell'anno in corso praticamente senza interruzioni.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Tod's ha mostrato una crescita del fatturato del 8,5% mentre il margine operativo lordo è salito del 3,7% in presenza di una riduzione dei margini di circa un punto; il risultato operativo è rimasto sostanzialmente invariato mentre quello netto è passato da 77,3 a 85,7 milioni di Euro (+10,8%). La redditività del capitale investito (ROI) è cresciuta marginalmente al 25,6% mentre il ROE è sceso di quasi un punto al 13%. Si

conferma estremamente solida la struttura finanziaria con una disponibilità di cassa per oltre 177 milioni di Euro (+100 milioni nel triennio).

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2010 il fatturato è cresciuto del 5,2% a 377,5 milioni di euro, l'Ebitda è stato di 90,7 milioni (+14,9%), il risultato operativo è salito a 74,3 milioni (+17,5%) ed il risultato netto ha raggiunto i 52,4 milioni (+21,6% sul primo semestre 2009)

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Tod's	24,9	3,26	2,15%
Luxottica	29,4	3,3	1,76%
Geox	16,2	2,51	4,81%

Tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's si posiziona al di sopra della media sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) risultando a premio; mentre il rendimento da dividendi è poco sopra il 2% (migliore di quello di Luxottica ma meno della metà rispetto a Geox).

Opportunità

Espansione nei mercati emergenti, solida struttura finanziaria

Rischi

Oltre il 50% delle vendite è generato sul mercato domestico che non ha ancora mostrato chiari segnali di ripresa

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 5% nel triennio 2010-2012 che si riduce al 4% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento al 24% nel 2010 e stabili negli anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 29%

Infine si prevede un tax rate stabile al 33% su tutto il periodo di previsione ed un payout in progressiva crescita al 55% a partire dal 2014. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 64 Euro che tende a crescere (ridursi) di 4 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.