

TITOLO DELLA SETTIMANA

9 set 2012

Tod's

Nonostante il forte incremento delle quotazioni nell'ultimo triennio Tod's sembra avere ancora discreti margini di apprezzamento e quota a sconto se confrontata ai principali comparables domestici.

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 Mib 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 92,2% nettamente migliore del -31,4% dell'indice Ftse Mib: il trend è stato crescente fino ai massimi di fine luglio 2011, con un sostanziale raddoppio delle quotazioni in meno di due anni, in seguito si è assistito ad una correzione terminata a dicembre 2011 seguita da una nuova fase di crescita che ha permesso di riavvicinare i precedenti massimi e sembra tuttora in corso.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Tod's ha mostrato una crescita del fatturato del 27,5% mentre il margine operativo lordo è salito del 46,5% in presenza di una crescita dei margini di circa 3,3 punti; buona crescita anche per il risultato operativo (+53,9%) mentre quello netto è passato da 86,1 a 135,7 milioni di Euro (+57,5%). La redditività del capitale investito (ROI)

è cresciuta di otto punti al 33,7% mentre il ROE è salito di quasi sette punti al 19,7%. La struttura finanziaria resta estremamente solida con una disponibilità di cassa per oltre 110 milioni di Euro (in calo di circa 70 milioni nel triennio anche per il pagamento di un dividendo straordinario).

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2012 il fatturato è cresciuto del 9,8% a 482,5 milioni di euro, l'Ebitda è stato di 123,5 milioni (+6,8%), il risultato operativo è salito a 103,4 milioni (+7,2%) ed il risultato netto ha raggiunto i 74,4 milioni (+13,7% sul primo semestre 2011)

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Tod's	20,31	4,01	2,79%
Salvatore Ferragamo	35,98	13,83	1,61%
Brunello Cucinelli	44,25	24,71	n.d.

Tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's tra le più a buon mercato sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono anche il rendimento da dividendi prossimo al 3%.

Opportunità

Espansione nei mercati emergenti, solida disponibilità di cassa per finanziare eventuali acquisizioni

Rischi

Rallentamento della crescita nei paesi emergenti, rafforzamento dell'euro nei confronti delle altre valute

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 che passa dal 9% del 2012 al 4% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 25% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 31,8%

Infine si prevede un tax rate stabile al 31% su tutto il periodo di previsione ed un payout in progressiva crescita fino al 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 104,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 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.