

TITOLO DELLA SETTIMANA

8 set 2013

Tod's

Dopo il forte rialzo degli ultimi 12 mesi Tod's sembra quotare a premio rispetto al fair value nonostante sia la più a buon mercato nel raffronto coi comparables.

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 111,2% nettamente migliore del -16,9% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un andamento crescente per buona parte del periodo considerato, unica eccezione la fase di correzione tra agosto e dicembre 2011 terminata la quale è ripresa la crescita.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Tod's ha mostrato una crescita del fatturato del 22,2% mentre il margine operativo lordo è salito del 29,6% in presenza di un miglioramento dei margini di 1,5 punti; in crescita anche il risultato operativo (+30,6%) mentre quello netto è passato da 110,8 a 145,7 milioni di Euro (+31,5%). La redditività del capitale investito (ROI) è salita di circa un punto al 31,6% mentre il ROE è passato dal 17,9% al 19,1%. Si conferma solida la struttura finanziaria con una disponibilità di cassa per oltre 100 milioni di Euro (+7,2 milioni nel triennio).

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2013 il fatturato è cresciuto dell'1,8% a 491,2 milioni di euro, l'Ebitda è stato di 129,5 milioni (+4,9%), il risultato operativo è salito a 108,2 milioni (+4,6%) ed il risultato netto ha raggiunto i 75,7 milioni (+2,2% sul primo semestre 2012)

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Tod's	29,14	5,59	1,95%
Ferragamo	39,85	15,74	1,32%
Cucinelli	70,19	13,40	0,34%

Tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's è la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto basso il rendimento da dividendi, sotto al 3%, che però risulta il più elevato tra le aziende del campione.

Opportunità

Internazionalizzazione e diversificazione di prodotto

Rischi

Eccessiva esposizione al mercato europeo (ed italiano in particolare) che conta per oltre il 50% delle vendite

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 dei ricavi del 5% nel 2013 che sale all'8% nel 2014 e si riporta al 4% nel lungo periodo;

- margini sulle vendite in miglioramento fino al 26,7% del 2015 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 34,3%

Infine si prevede un tax rate stabile al 31% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino al 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 123,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 6,2 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.