

TITOLO DELLA SETTIMANA 23 ago 2015

Tod's

Tod's sembra quotare leggermente a sconto sul fair value, la società si prepara a beneficiare della razionalizzazione della distribuzione indipendente in Italia ma potrebbe essere penalizzata dal rallentamento dell'economia Cinese.

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 negativa (-0,8%) nettamente inferiore al +44% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto una forte crescita iniziale, con un incremento delle quotazioni di circa il 70% ai massimi di agosto 2013 seguita da una forte correzione che ha comportato un sostanziale dimezzamento delle quotazioni (minimi di dicembre 2014); la successiva ripresa è durata solo un paio di mesi e da marzo 2015 il titolo è rimasto in uno stretto canale laterale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Tod's ha mostrato una lieve diminuzione del fatturato (-0,9%) mentre il margine operativo lordo è sceso del 22,6% in presenza di un peggioramento dei margini di 5,6 punti; in calo anche il risultato operativo (-29%) mentre quello netto è passato da 145,7 a 96,8 milioni di Euro (-33,6%). La redditività del capitale investito (ROI)

è diminuita di dieci punti al 21,6% mentre il ROE è passato dal 19,1% all'11,9%. Si conferma solida la struttura finanziaria con una disponibilità di cassa per 130 milioni di Euro (+26 milioni nel triennio).

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2015 i ricavi sono cresciuti del 7,9% a 515,3 milioni di euro, l'Ebitda è stato di 103 milioni (+0,1%), il risultato operativo è sceso a 77,5 milioni (-4,4%) ed il risultato netto ha perso il 10,7% rispetto al I semestre 2014 a quota 49,9 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Tod's	26,46	3,17	2,38%
S. Ferragamo	27,58	9,26	1,64%
B. Cucinelli	33,94	6,81	0,73%
Moncler	30,00	9,32	0,77%

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); buono il rendimento da dividendi, sopra al 2%, ed il più elevato tra le aziende del campione.

Opportunità

La razionalizzazione della distribuzione indipendente in Italia dovrebbe iniziare a dare i primi frutti nel secondo semestre

Rischi

Rallentamento dell'economia in Cina e in tutta l'area asiatica (da cui il gruppo trae oltre il 20% dei ricavi)

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 che passa dal 9% del 2015 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento fino al 22,5% del 2019 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 30,4%

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 89,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 5,8 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.