

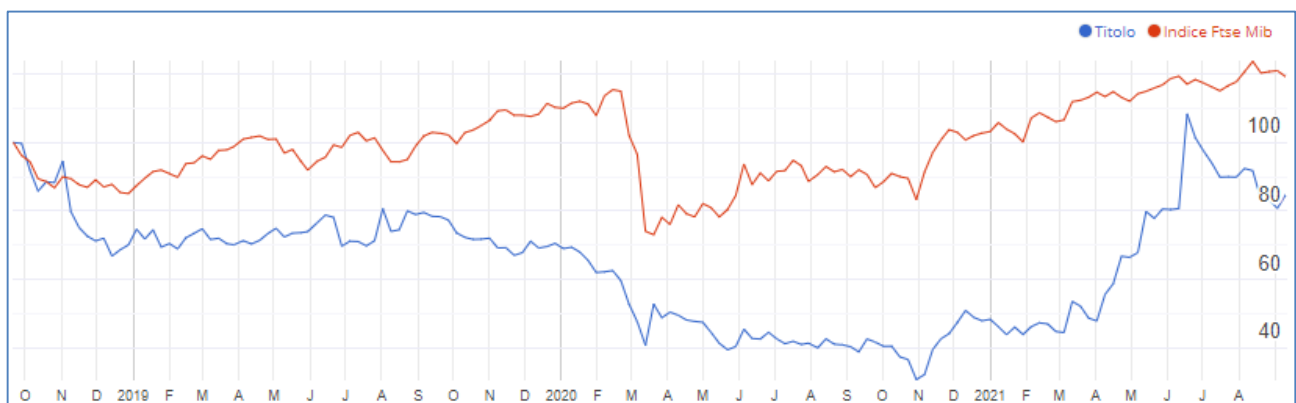
Analisi Fondamentale Tod's

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 33,094 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1650,07 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	--

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 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 negativa (-15,4%) nettamente inferiore al +19,3% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente negativo (ultima parte del 2018) per rimanere alcuni mesi in fase laterale (gennaio-settembre 2019) e tornare a scendere tra ottobre 2019 e marzo 2020. La reazione è stata di breve durata ed il titolo ha ripreso il trend negativo toccando nuovi

minimi a fine ottobre 2020. Da novembre dello stesso anno è iniziata una ripresa che si è rafforzata nel corso del 2021, permettendo di recuperare tutte le perdite a metà giugno, massimo di periodo seguito da una correzione piuttosto pronunciata nell'ultimo trimestre.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	950,21	7,83	1.024,62	-36,85	647,04
Margine Operativo Lordo	118,34	115,82	255,40	-84,53	39,51
Ebitda margin	12,45	----	24,93	----	6,11
Risultato Operativo	71,76	40,83	101,06	-233,94	-135,36
Ebit Margin	7,55	----	9,86	----	-20,92
Risultato Ante Imposte	65,75	17,06	76,97	-305,24	-157,97
Ebt Margin	6,92	----	7,51	----	-24,41
Risultato Netto	46,46	-1,72	45,66	-260,29	-73,19
E-Margin	4,89	----	4,46	----	-11,31
PFN (Cassa)	75,25	499,53	451,16	15,54	521,29
Patrimonio Netto	1.064,70	1,49	1.080,55	-6,79	1.007,18
Capitale Investito	1.154,14	34,14	1.548,13	-0,29	1.543,70
ROE	4,36	----	4,23	----	-7,27
ROI	6,30	----	6,60	----	-8,86

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Tod's ha registrato una diminuzione dei ricavi del 31,9% mentre il margine operativo lordo è sceso del 66,6% con una flessione di oltre sei punti della marginalità; il risultato operativo è passato da un saldo positivo di 71,8 milioni a -135,4 milioni, stesso andamento per l'utile netto in calo di quasi 120 milioni a -73,2 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di oltre quindici punti al -8,9% mentre il ROE ha perso 11,6 punti passando dal 4,4% al -7,3%. Dal punto

di vista patrimoniale si registra un incremento di circa 446 milioni dell'indebitamento finanziario netto (in buona parte dovuto all'applicazione dell'IFRS 16) con un debt to equity passato da 0,07 a 0,52.

Ultimi Sviluppi : nel primo semestre 2021 i ricavi sono saliti del 55,1% a 398,4 milioni di Euro, l'Ebitda è tornato positivo a 65 milioni (da -18,7 milioni), l'Ebit è passato da -94,1 milioni a -2,7 milioni mentre il risultato netto ha visto il rosso ridursi da 80,6 a 20,7 milioni; in calo l'indebitamento finanziario netto a 557,4 milioni (dai 587,5 del 31-12-2020).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Tod's	neg	1,64	0%
S. Ferragamo	neg	4,63	0%
B. Cucinelli	neg	12,99	0%
Moncler	47,46	8,76	0,82%

Commento : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's è quella più a buon mercato sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre non è significativo il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili); la società ha deciso di non distribuire dividendi, così come la maggioranza delle altre aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : l'ingresso di Bernard Arnault potrebbe preludere al passaggio della società al gruppo LVMH

Rischi : perdurare della pandemia di Covid 19 con blocco prolungato dei flussi turistici

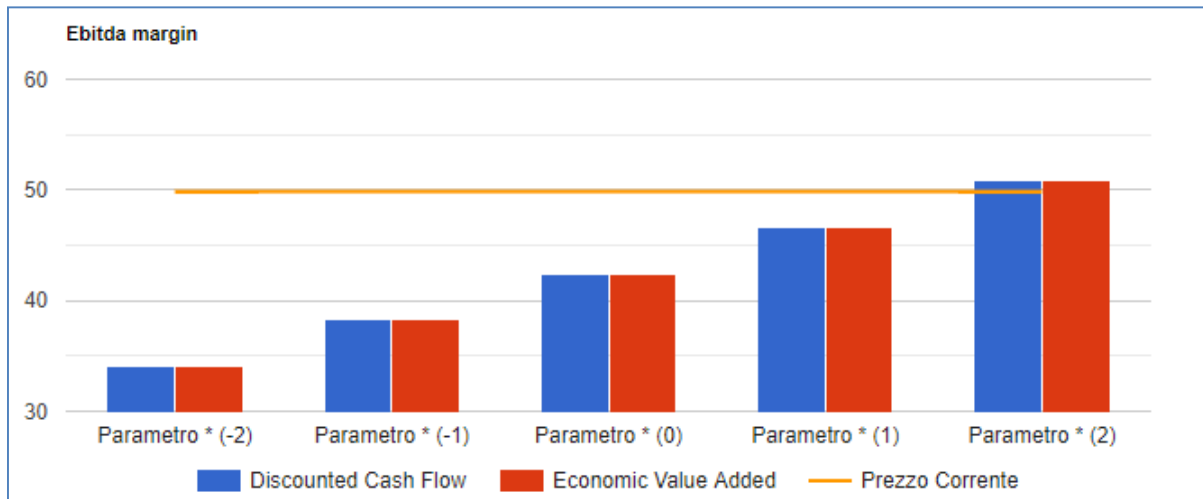
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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 24,5% del 2021 al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 16,5% dell'anno in corso al 25,5% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo dell'11,8%

Infine si prevedono un tax rate al 25% ed un payout in progressiva crescita fino al 60% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 42,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 4,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.