

Analisi Fondamentale Tod's

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 33,094 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.977,37 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 (-25,5%) nettamente inferiore al

Evaluation.it S.r.l. Largo N. Rezzara, 6 24122 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

-6,9% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un trend discendente, proseguito fino ad inizio luglio 2016, che lo ha portato a perdere oltre il 40%. La successiva ripresa dei corsi è stata piuttosto rapida con un progresso delle quotazioni di oltre il 50% tra ottobre 2016 e marzo 2017 ma è stata seguita da una nuova fase riflessiva nel secondo trimestre dell'anno; negli ultimi 12 mesi il titolo è rimasto in un range piuttosto stretto senza mostrare una chiara direzionalità.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	1.048,40	-0,80	1.040,05	-5,51	982,74
Margine Operativo Lordo	202,62	-10,71	180,91	-11,29	160,49
Ebitda margin	19,33	----	17,39	----	16,33
Risultato Operativo	148,57	-13,60	128,36	-12,93	111,76
Ebit Margin	14,17	----	12,34	----	11,37
Risultato Ante Imposte	137,27	-16,25	114,97	-11,37	101,90
Ebt Margin	13,09	----	11,05	----	10,37
Risultato Netto	92,09	-6,86	85,77	-19,13	69,36

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	8,78	----	8,25	----	7,06
PFN (Cassa)	-134,24	-126,36	35,38	-126,40	-9,34
Patrimonio Netto	866,08	25,91	1.090,48	-0,31	1.087,15
Capitale Investito	744,16	53,28	1.140,65	-4,36	1.090,97
ROE	10,63	----	7,87	----	6,38
ROI	20,30	----	11,40	----	10,37

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Tod's ha registrato una diminuzione del fatturato del 6,3% mentre il margine operativo lordo è sceso del 20,8% in presenza di un peggioramento dei margini di 3 punti percentuale; calo a due cifre anche per il risultato operativo (-24,8%) mentre quello netto è passato da 92,1 a 69,4 milioni di Euro (-24,7%). La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di quasi dieci punti al 10,4% mentre il ROE ha perso oltre 4 punti passando dal 10,6% al 6,4%. La struttura finanziaria mostra una forte diminuzione della disponibilità di cassa, passata da 134,2 a 9,3 milioni di Euro, anche a causa dell'acquisizione del marchio Roger Vivier.

Ultimi Sviluppi : nel primo semestre 2018 i ricavi sono scesi dell'1,3% a 476,9 milioni di Euro, l'Ebitda è diminuito del 9,4% a 68,6 milioni, l'Ebit è sceso del 10,7% mentre l'utile netto ha perso il 3,5% a 33,2 milioni; in crescita l'indebitamento finanziario netto a 50,2 milioni (dai 35,5 del 30-06-2017).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Tod's	28,69	1,88	2,34%
S. Ferragamo	29,48	4,84	1,85%
B. Cucinelli	50,55	9,98	0,71%
Moncler	40,59	10,98	0,72%

Commento : tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Tod's è quella 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, superiore al 2%, ed il più elevato tra le aziende del campione.

Plus e Minus

Opportunità : razionalizzazione dei canali di vendita e valorizzazione del marchio Roger Vivier

Rischi : concorrenza dei big del lusso francesi (LVMH e Kering) ed effetto cambi negativo

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 -0,5% del 2018 al 4% del triennio successivo per stabilizzarsi al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento fino al 20% del 2023 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 17,6%

Infine si prevede un tax rate stabile al 25% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita fino al 66%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 56,95 Euro che tende a crescere (ridursi) di 4,6 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

