

**Questa analisi è del 6 marzo 2011** e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Geox è del 20 gennaio 2013: leggi l'ultima analisi.

**TITOLO DELLA SETTIMANA**

6 mar 2011

## Geox – analisi del marzo 2011

Dopo essere stata fortemente penalizzata dal mercato Geox sembra aver ritrovato la strada della crescita giustificata dai fondamentali, anche il confronto con le altre società quotate del lusso sembra premiare l'azienda.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

### Profilo societario

Il Gruppo GEOX opera nel settore delle calzature classic, casual e sport per uomo, donna e bambino di fascia di prezzo medio e medio/alta (93% dei ricavi consolidati 2007) e nel settore dell'abbigliamento. GEOX deve il proprio successo alla costante focalizzazione sul prodotto caratterizzato dall'applicazione di soluzioni innovative e tecnologiche in grado di garantire traspirabilità ed impermeabilità e fonda le proprie strategie di crescita futura sulla continua innovazione tecnologica. GEOX ha rapidamente conquistato la leadership in Italia e una crescente presenza nei più importanti mercati esteri, grazie alla speciale tecnologia della suola, brevettata internazionalmente, che permette la traspirazione del piede mantenendo la totale impermeabilità.

### Andamento del titolo

Le azioni Geox fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Geox 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 Geox ha registrato una performance negativa (-54,2%) contro il -30,1% dell'indice Ftse Mib: il titolo è stato duramente colpito dalla crisi del 2008 raggiungendo i minimi a novembre (-60% in meno di 10 mesi) la successiva ripresa non si è protratta oltre la primavera del 2009 ed è stata seguita da una nuova fase

riflessiva che ha portato a nuovi minimi a fine 2010, la ripresa delle ultime settimane ha permesso di recuperare circa il 20% da inizio anno.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2008   | VAR. %   | 2009    | VAR. %   | 2010   |
|-------------------------|--------|----------|---------|----------|--------|
| Totale ricavi           | 892,51 | ▼ -3,1%  | 865,01  | ▼ -1,7%  | 850,08 |
| Margine operativo lordo | 199,51 | ▼ -16,6% | 166,38  | ▼ -20,5% | 132,31 |
| Ebitda margin %         | 22,35  |          | 19,23   |          | 15,57  |
| Risultato operativo     | 170,49 | ▼ -31,4% | 117,03  | ▼ -20,2% | 93,41  |
| Ebit margin %           | 19,10  |          | 13,53   |          | 10,99  |
| Risultato ante imposte  | 166,19 | ▼ -32,1% | 112,87  | ▼ -20,1% | 90,24  |
| Ebt margin %            | 18,62  |          | 13,05   |          | 10,62  |
| Risultato netto         | 117,59 | ▼ -43,3% | 66,71   | ▼ -13,0% | 58,00  |
| E-Margin %              | 13,18  |          | 7,71    |          | 6,82   |
| PFN (cassa)             | -58,20 | ▼ -76,3% | -102,59 | ▲ +10,2% | -92,13 |
| Patrimonio netto        | 427,47 | ▲ +0,3%  | 428,75  | ▼ -0,6%  | 426,30 |
| Capitale investito      | 376,49 | ▼ -12,7% | 328,67  | ▲ +2,4%  | 336,54 |
| ROE %                   | 27,51  |          | 15,56   |          | 13,61  |
| ROI %                   | 45,28  |          | 35,88   |          | 27,95  |

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Geox ha mostrato una diminuzione del fatturato del 4,8% mentre il margine operativo lordo è calato del 33,7% in presenza di una riduzione dell'Ebitda margin di circa sette punti percentuali; il risultato operativo è sì è quasi dimezzato (-45,2% a 93,4 milioni) mentre quello netto è passato da 117,6 a 58 milioni di Euro (-50,7%). Anche la redditività del capitale investito registra flessioni consistenti con il ROI in calo di oltre 18 punti al 27,1% mentre il ROE passa dal 27,5% al 13,6%. Si conferma estremamente solida la struttura finanziaria con una disponibilità di cassa per oltre 92 milioni di Euro (in crescita dai 58,2 milioni di fine 2008).

## Comparables

| AZIENDA   | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-----------|-------|------|------------------|
| Geox      | 18,98 | 2,58 | 4,24%            |
| Luxottica | 26,30 | 3,25 | 1,94%            |
| Tod's     | 26,44 | 3,46 | 2,03%            |

Tra le principali società quotate in Italia operanti nel settore del lusso Geox si caratterizza per essere quella più a buon mercato sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); interessante anche il rendimento da dividendi superiore al 4% e più del doppio di quello dei comparables.

## Opportunità

La linea abbigliamento ha continuato a crescere anche nel 2010 e conta ormai per il 14% dei ricavi, buona anche la performance dei negozi a gestione diretta

## Rischi

Oltre l'80% dei ricavi è generato in mercati maturi, previste pressioni sui margini a causa dell'aumento dei prezzi delle materie prime

## Ultime news

4 mar 2011

### Geox: ricavi e utili in calo nel 2010, migliora nel II semestre

Geox chiude il bilancio 2010 con ricavi a 850,1 milioni di Euro (-1,7%) ed un Ebitda di 132,3 milioni (dai 166,4 milioni del 2009). Il risultato operativo scende del 20,2% a 93,4 milioni mentre l'utile netto si riduce del 13% a 58 milioni. Dal punto di vista patrimoniale la società mantiene una solida posizione di cassa (92,1 milioni di Euro) anch...

12 nov 2010

### Geox: scendono ricavi e margini nei primi 9 mesi

Flessione dei ricavi e forte compressione dei margini reddituali per Geox nei primi 9 mesi del 2010; nel dettaglio il fatturato registra una diminuzione del 5,6% a 736,5 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) di 143,3 milioni (-25,3% dai 191,9 milioni di euro dello stesso periodo del 2009), il risultato operativo scende a 113,8 mili...

29 lug 2010

### Geox: scendono ricavi e margini nel I semestre

Risultati in flessione per Geox, nei primi sei mesi dell'anno ma con segnali di miglioramento nel II trimestre; nel dettaglio il fatturato di 435,5 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) di 79,4 milioni dai 119,6 milioni del I semestre 2009, il risultato operativo raggiunge quota 58,9 milioni (da 96,5 milioni de...

## 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 al 6% nel biennio 2011-2012 che si riduce al 4% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento al 16% nel 2011 e 17% nel lungo periodo;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 29,5%

Infine si prevede un tax rate stabile al 35% su tutto il periodo di previsione ed un payout del 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 5,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 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.

## SOCIETÀ ANALIZZATA

**Geox**

GEO

Calzature e accessori

Prezzo **0,27 €**

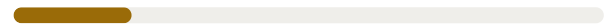
## PAGELLA

Redditività **8,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **2,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **6,0/10**

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.