

## TITOLO DELLA SETTIMANA

30 nov 2008

# Safilo

Abbiamo utilizzato Step 2.0 per un'analisi delle prospettive future di una delle più importanti società italiane nella produzione e distribuzione di occhiali

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

## Profilo societario

Il gruppo Safilo, presente da oltre 70 anni nel mercato dell'occhialeria, è il secondo operatore mondiale, in termini di ricavi, nello sviluppo, produzione e distribuzione all'ingrosso di prodotti del mercato dell'occhialeria, quali montature da vista, occhiali da sole e articoli sportivi. Il gruppo ha costituito e gestisce un portafoglio di marchi, propri ed in licenza, selezionati in base a criteri di posizionamento competitivo e prestigio internazionale, al fine di attuare una precisa strategia di segmentazione della clientela. Il Gruppo ha progressivamente integrato il portafoglio di marchi di proprietà (Safilo, Carrera, Smith, Oxydo, Blue Bay) con diversi marchi in licenza. Il gruppo Safilo è presente in circa 130 paesi nel mondo, attraverso 30 filiali commerciali e una rete consolidata di agenti e distributori locali.

## Andamento del titolo

Le azioni Safilo sono quotate sul Mercato Telematico (MTA). Safilo mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la presenza nel settore del lusso, soggetto ad una maggiore ciclicità rispetto all'economia nel suo complesso. Negli ultimi 3 anni il titolo Safilo ha registrato una performance estremamente negativa (-87,6%) contro il -41,3% dell'indice Mibtel: l'andamento del triennio ha sempre sottoperformato quello del Mibtel con perdite consistenti (30%) nel periodo immediatamente successivo all'IPO recuperate quasi integralmente solo a metà 2007; con l'inizio della fase discendente dei mercati Safilo ha continuato a subire perdite maggiori di quelle del listino culminate nei minimi delle ultime settimane.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2005     | VAR. %    | 2006     | VAR. %   | 2007     |
|-------------------------|----------|-----------|----------|----------|----------|
| Totale ricavi           | 1.025,30 | ▲ +9,4%   | 1.122,00 | ▲ +6,1%  | 1.190,40 |
| Margine operativo lordo | 163,00   | ▼ -0,4%   | 162,40   | ▲ +7,9%  | 175,30   |
| Ebitda margin %         | 15,90    |           | 14,47    |          | 14,73    |
| Risultato operativo     | 117,90   | ▲ +6,5%   | 125,60   | ▲ +9,2%  | 137,20   |
| Ebit margin %           | 11,50    |           | 11,19    |          | 11,53    |
| Risultato ante imposte  | 11,10    | ▲ +540,5% | 71,10    | ▲ +31,6% | 93,60    |
| Ebt margin %            | 1,08     |           | 6,34     |          | 7,86     |
| Risultato netto         | 6,30     | ▲ +547,6% | 40,80    | ▲ +33,8% | 54,60    |
| E-Margin %              | 0,61     |           | 3,64     |          | 4,59     |
| PFN (cassa)             | 479,00   | ▲ +11,0%  | 531,80   | ▼ -3,2%  | 514,60   |
| Patrimonio netto        | 827,20   | ▲ +2,1%   | 844,20   | ▼ -0,4%  | 840,90   |
| Capitale investito      | 1.365,30 | ▲ +3,8%   | 1.417,00 | ▼ -1,7%  | 1.393,30 |
| ROE %                   | 0,76     |           | 4,83     |          | 6,49     |
| ROI %                   | 8,64     |           | 8,86     |          | 9,85     |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2005-2007 Safilo ha mostrato un fatturato in aumento del 16,1% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 7,5%, in presenza di margini in diminuzione di circa un punto, mentre l'utile netto è passato da 6,3 a 54,6 milioni di Euro grazie soprattutto alla

minore incidenza degli oneri finanziari. La redditività del capitale è migliorata di quasi un punto a livello di ROI mentre il ROE è salito di circa sei punti. Stabile la struttura finanziaria con il rapporto debt to equity in lieve aumento a quota 0,61.

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi negativa nel 2008 e 2009 (rispettivamente -5% e -3%);
- margini sulle vendite in diminuzione al 12% nel 2008 ed 11,5% nel 2009 che ritornano al 12% a partire dal 2010;
- una redditività del capitale investito di lungo periodo del 6,5%

Infine si prevede un tax rate stabile al 40% su tutto il periodo di previsione ed un costo del debito in riduzione dal 9% del 2008 al 5,5% di lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 0,73 € che tende a crescere (ridursi) di 0,15 € per ogni mezzo 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

**Safilo**

SFL

Calzature e accessori

Prezzo **1,91 €**

## PAGELLA

Redditività **2,0/10**

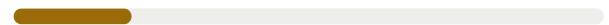
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **4,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **2,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **2,0/10**

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.