

**SOCIETÀ AI RAGGI X**  
Benessere in Borsa

Il gruppo punta su servizi digitali e contenuti media di fitness (prodotti da terzi) per espandere il business  
Il rischio del rallentamento economico: la società ricorda che il suo settore è resistente alla volatilità del Pil

# Technogym, l'allenamento 4.0 rinforza la crescita del fatturato

di **Vittorio Carlini**

**I**nnovazione di prodotto. È il fil rouge che, da un lato, lega le diverse attività di Technogym e, dall'altro, sostiene lo sviluppo della multinazionale delle attrezzature alto di gamma per il fitness.

## L'evoluzione del business

Il gruppo, dopo la presentazione di Londra nel marzo scorso, ha lanciato a novembre la piattaforma digitale "Technogym live". Si tratta di un sistema, oggetto di progressiva implementazione, che consente all'utente di collegarsi, da casa, dalla palestra o da un hotel, ai contenuti d'allenamento del trainer di una classe (in diretta oppure in modalità "on demand"). I video sono realizzati da partner terzi che partecipano al progetto (ad esempio catene di palestre) e mentre la piattaforma digitale, integrata all'attrezzatura di Technogym, diventa il mezzo con cui la stessa società si propone quale marketplace del fitness.

Ma non è solo questione di contenuti. Altro fronte su cui il gruppo sviluppa l'innovazione è rappresentato dal cosiddetto "Club 4.0". L'idea, in questo caso, è proporre alle palestre dei format di allenamento. Da un lato, il fitness club individua delle aree ad hoc della sua struttura per i format. Dall'altro, Technogym si propone quale fornitore di tecnologia e servizi: dagli specifici macchinari ai programmi di training fino al visual merchandising. Le finalità? Molteplici. Il cliente, ad esempio con il format "Biocircuit", è in grado, attraverso esercizi caricati di lavoro predefiniti, di allenarsi in maniera personalizzata, riducendo al minimo i tempi di attesa. I gestori delle palestre, invece, possono in ipotesi amministrare con maggiore efficienza gli spazi dedicati. Niente esclude infatti che, ad esempio, il club possa in futuro consentire ai suoi utenti di accedere ad una classe d'allenamento (precedentemente impostata) al di fuori degli orari prefissati. Con il che si avrebbe una maggiore saturazione delle aree della struttura. Certo: alle palestre è richiesto un "salto culturale", oltre che la voglia d'investire. E però il "Club 4.0", unitamente a "Technogym live" e allo stesso "Mywellness cloud", costituisce un'efficace evoluzione dell'idea di fitness. Una strategia che da una parte, sfruttando la digitalizzazione dei processi, permette la creazione di un ecosistema in cui l'utente personalizza l'allenamento e usufruisce di servizi a valore aggiunto; e che,

**Sale il Capitale commerciale circolante netto, ma per l'azienda è l'ovvio effetto dell'incremento del business**

dall'altra, dà i suoi frutti sul fronte economico-contabile. Technogym, in tal senso, ha chiuso i primi nove mesi del 2019 con i ricavi in rialzo. Il gruppo, che ha pubblicato solo la prima riga di conto economico, al 30/9/2019 ha realizzato un fatturato consolidato di 465 milioni in rialzo del 7,2% rispetto allo stesso periodo del 2018 (+5,4% a tassi di valore costanti).

Si dirà: un singolo numero è solo parte della narrazione. Verò? E tuttavia la serie storica delle voci contabili mostra che l'andamento del business è improntato alla crescita. Così, a livello di ricavi, Technogym è passata, ad esempio, dai 555,34 milioni del 2016 ai 634,1 del 2018. Un trend in aumento che caratterizza la stessa redditività operativa: l'Ebitda di 3 esercizi fa valeva 99,93 milioni: lo scorso anno il Molificatore ha raggiunto quota 134,4 milioni.

## Il protezionismo

Tutto rose e fiori, quindi? La realtà è più complessa. Il risparmiatore espone i suoi dubbi rispetto ai dati. Il timore è che, nonostante l'attuale avvio di distensione tra Cina e Usa, possa esserci un impatto sul business di Technogym. La società ricorda la preoccupazione ed invita ad un'analisi più articolata.

Dapprima, viene spiegato, i dati sull'export dell'Europa verso l'America già di sono. Ciononostante, sottolinea il gruppo, il business aziendale, come mostrano gli stessi dati dei ricavi sui primi nove mesi del 2019, negli Usa è in crescita. Inoltre, aggiunge sempre l'azienda, di là dal fatto che per l'appunto la tensione commerciale tra Washington e Pechino sembra attenuarsi, le strategie

protezionistiche sono sempre indizzate su comparti con un'ampia dimensione commerciale. Non è questo il caso delle attrezzature per il fitness. Quindi, sul tema in oggetto, Technogym non vede alcun particolare problema.

Ciò detto, però, può ulteriormente obiettarsi che la "trade war" ha indotto il rallentamento della crescita globale. Il che può impattare sui conti aziendali. La minor velocità della congiuntura mondiale, dice Technogym, è innegabile. E però, afferma l'azienda, il suo mercato di riferimento è piuttosto anelastico alle dinamiche macroeconomiche. Tanto che, viene ricordato, negli anni della recessione globale del 2009 la domanda di fitness è comunque salita. Senza dimenticare, affermano poi gli esperti, che l'innovazione di prodotto e il posizionamento sul segmento premium attribuiscono al business aziendale una maggiore resilienza nei confronti della volatilità del Pil.

## Articolazione internazionale

Già, il business aziendale. Rispetto alle aree geografiche il fatturato, al 30 settembre scorso, è stato contraddistinto dalle seguenti dinamiche: l'Europa (esclusa l'Italia) è cresciuta dell'1,2%; il mercato domestico, dal canto suo, è rimasto praticamente piatto (+0,2%). L'America Latina e l'area Meia sono, invece, rispettivamente salite del 5,9 e 4,3%. I gradini più alti del podio nella graduatoria dell'espansione sono, però, appannaggio dell'Asia-Pacifico (+24,9%) e del Nord America (+17,2%). Si tratta di una dinamica destinata a proseguire. La risposta, in linea di massima, è positiva. L'Europa, mercato principale

in termini di ricavi, è piuttosto consolidata. Quindi è difficile aspettarsi forti accelerazioni. Abben vedere, nel medio periodo, le aree che potrebbero aumentare la loro incidenza sul fatturato sono il Far East e il Nord America (essenzialmente gli Usa).

## America e Far East

Proprio quest'ultimi, oltre ad essere il primo mercato del fitness al mondo, rappresentano un'opportunità per Technogym. Il gruppo infatti, in quel Paese, è ancora sottopenetrato. Il focus, rispetto alla clientela, è sulle palestre e il cosiddetto "Hospitality e residential" (dalle catene alberghiere di alto livello fino ai grandi condomini). Il posizionamento, dal canto suo, è nella fascia premium e, in tal senso, i servizi digitali sono considerati un atout importante, anche per differenziarsi dalla concorrenza.

Dagli Stati Uniti al Lontano Oriente, in particolare la Cina. Qui la strategia di sviluppo commerciale, a ben vedere, non cambia. L'approccio di Technogym, in genere, è uguale in tutte le aree geografiche. Poi, ovviamente, ogni mercato ha le sue caratteristiche. Anche geografiche. Così nell'Impero di Mezzo, viste le estese dimensioni del Paese, il gruppo è presente con una sua filiale ma utilizza anche tre distributori in esclusiva. Di là da ciò l'azienda, anche in Cina, guarda sempre a palestre e all'"Hospitality e residential". Il posizionamento, inoltre, rimane sulla fascia alto di gamma.

Senonché il risparmiatore espone un dubbio. Il timore è che lo scontro commerciale tra Washington e Pechino abbia indotto una certa "diffidenza" nei confronti delle società occidentali, compresa Technogym. Gli esperti ritengono il timore. La realizzazione di fitness club alto di gamma, spiegano, avviene, ad esempio, in catene di alberghi. Sono quest'ultimi ad essere i "front runner" rispetto ai progetti da realizzare. Il vero tema, quindi, è essere tra le prime scelte come fornitori da parte di questi grandi sviluppatori. Una condizione che, anche per l'atout di Technogym nell'offrire un'esperienza d'allenamento considerata finora unica, viene soddisfatta.

A fronte di un simile contesto quali allora le prospettive del gruppo? La società, rispetto a questo tema, ribadisce che la sua strategia è impostata sulla crescita sostenibile e profittevole. Vale a dire: espandersi più del mercato di riferimento e, sul medio periodo, incrementare i ricavi tra la media ed alta singola cifra percentuale.

## Il gruppo Technogym in numeri

RICAVI PER AREE GEOGRAFICHE	Periodo	Valore (milioni)
Europa (esclusa Italia)	30-09-2018	224,689
	30-09-2019	227,400
Asia Pacifico	30-09-2018	69,309
	30-09-2019	86,600
Nord America	30-09-2018	51,194
	30-09-2019	60,100
<b>Tot. 30/09/18</b>		<b>433,512</b>
<b>Tot. 30/09/19</b>		<b>464,763</b>
Italia	30-09-2018	41,239
	30-09-2019	41,400
MEIA	30-09-2018	32,945
	30-09-2019	34,300
America latina	30-09-2018	14,136
	30-09-2019	14,963

RICAVI PER CANALE DISTRIBUTIVO	Periodo	Valore (milioni)
Field sales	30-09-2018	315,352
	30-09-2019	342,383
Wholesales	30-09-2018	87,666
	30-09-2019	89,100
Insider sales	30-09-2018	25,713
	30-09-2019	27,540
Retail	30-09-2018	4,781
	30-09-2019	5,740
<b>Tot. 30/09/18</b>		<b>433,512</b>
<b>Tot. 30/09/19</b>		<b>464,763</b>

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	Valore (milioni)
Debito finanziario netto 31/12/18	-34,9
Flussi di cassa da attività op.	+48,5
Variazione capitale circolante netto	+12,1
Capex	-19,7
Dividendi ricevuti	+1,0
Tasse	-3,4
Oneri finanziari	-0,1
Dividendi pagati	-36,2
Valute	+1,6
Debito finanziario netto 30/6/19*	-31,1
Effetto IFRS 16	-19,1
Debito finanziario netto 30/6/19**	-50,2

CAPITALE COMMERCIALE CIRCOLANTE NETTO	Periodo	Valore (milioni)
Scorte	Giù-2018	79,0
	Dic-2018	89,5
	Giù-2019	94,8
Crediti commerciali	Giù-2018	114,4
	Dic-2018	151,5
	Giù-2019	113,4
Debiti commerciali	Giù-2018	-114,8
	Dic-2018	-143,9
	Giù-2019	-126,9
Capitale commerciale circolante netto	Giù-2018	78,6
	Dic-2018	97,1
	Giù-2019	81,3

**Il mercato delle attrezzature**  
Secondo un report della società di consulenza Allied Market Research, il mercato delle attrezzature per il fitness, a livello globale, è atteso raggiungere il valore di 14,2 miliardi di dollari entro il 2025. L'incremento medio annuo ponderato del settore, sempre a detta di Allied Market

Research, è previsto, nell'arco di tempo tra il 2018 e il 2025, intorno al 3,6%. L'area geografica che dovrebbe essere caratterizzata da un'espansione media annua maggiore, rispetto alle altre, è quella dell'Asia-Pacifico. Il Cagr di questa regione è stimato in circa il 6,7% (sempre tra il 2018 e il 2025).

**17,4**

**RICAVI E GEOGRAFIE**  
Al 30 settembre scorso i ricavi in Nord America sono saliti del 17,4%. Quel mercato, insieme all'Asia Pacifico, costituisce un'opportunità per Technogym

**Su isole24ore.com**

**IL DOSSIER**  
Tutte le "Lettere al risparmiatore" sul sito del sole nella sezione Finanza & Mercati

## DOMANDE

### RISPOSTE

● **Al 30 giugno scorso, ultimo dato disponibile, il Capitale commerciale circolante netto è salito rispetto ad un anno prima. Una dinamica che fa storcere il naso...**

● Technogym non condivide le preoccupazioni. In primis, viene sottolineato, il rialzo è stata l'ovvia conseguenza all'espansione del business. Inoltre l'incremento è stato dovuto anche a qualche inefficienza legata all'introduzione, nel 2018, del nuovo software di gestione aziendale, ma le inadeguatezze sono state risolte. Tanto che Technogym, a fine 2019,

prevede di migliorare l'incidenza del Capitale commerciale circolante netto sui ricavi, adeguando l'indicatore al suo valore medio storico.

● **Quale la divisione dei ricavi per canale distributivo?**

● Al 30/9/2019 il "Field sales" resta il principale canale (+8,6% di crescita). I distributori, secondo canale, sono in rialzo del 1,6% mentre l'e-Commerce e il Field selling salgono del 7,1%. In fine il retail (che ha soprattutto la funzione di show room) cresce del 20,1% ma ha un peso marginale sui ricavi.