

COMUNICATO STAMPA – RICAVI NOVE MESI 2023

**GEOX REGISTRA NEI PRIMI 9 MESI DELL'ESERCIZIO 2023 I SEGUENTI RISULTATI:**

- **I RICAVI HANNO RAGGIUNTO 582 MILIONI DI EURO IN CRESCITA DEL +2,3% A CAMBI CORRENTI (+4,1% A CAMBI COSTANTI) RISPETTO AI PRIMI NOVE MESI 2022. TALE RISULTATO È DOVUTO ALLA BUONA PERFORMANCE DELLE VENDITE DEL CANALE MULTIMARCA CHE REGISTRA UN +8,2% (+10,2% A CAMBI COSTANTI). QUESTO, UNITO ALLA PERFORMANCE POSITIVA DELLE VENDITE COMPARABILI DEI NOSTRI NEGOZI, HA PERMESSO DI COMPENSARE SIA L'OTTIMIZZAZIONE DEL PERIMETRO DEI NEGOZI CHE LE DIFFICOLTÀ DERIVANTI DALLE INUSUALI CONDIZIONI METEO VERIFICATE SI IN MAGGIO CHE IN SETTEMBRE.**
- **IL CAPITALE CIRCOLANTE, IN LINEA CON LE DINAMICHE STAGIONALI, SI ATTESTA A 177 MILIONI DI EURO (CONTRO I 123 MILIONI AL 30 SETTEMBRE 2022) ED E' PARI AL 23,6% DEL FATTURATO DEGLI ULTIMI 12 MESI.**
- **LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (ANTE IFRS 16) AL 30 SETTEMBRE 2023 E' PARI A -129,0 MILIONI DI EURO COMPOSTA DA UN DEBITO BANCARIO NETTO PARI A 139,1 MILIONI DI EURO E DA UN VALORE POSITIVO DEGLI STRUMENTI DI COPERTURA PARI A 10,1 MILIONI DI EURO (RISPETTIVAMENTE -114,2 MILIONI DI EURO E +69,6 MILIONI DI EURO AL 30 SETTEMBRE 2022).**
- **COME PREVISTO DAL PIANO INDUSTRIALE "BIGGER AND BETTER" È STATA PRESENTATA UN'IMPORTANTE INIZIATIVA DI MARKETING STRATEGICO. NEL MESE DI SETTEMBRE L'ATTRICE PREMIO OSCAR PENELOPE CRUZ È STATA NOMINATA GLOBAL BRAND AMBASSADOR DI GEOX.**

**Biadene di Montebelluna, 9 Novembre 2023** – Geox S.p.A., società quotata presso il mercato Euronext Milan (GEO.MI) gestito da Borsa Italiana, tra i leader nel settore delle calzature classiche e casual, ha approvato in data odierna i ricavi e la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2023.

Mario Moretti Polegato, presidente e fondatore di Geox, ha commentato: "Il 2023 si presenta come un anno di stabilizzazione e crescita moderata dopo i forti incrementi registrati nei due anni precedenti. I ricavi realizzati nei primi nove mesi, registrano infatti un incremento del +2,3% a cambi correnti, (+4,1% a cambi costanti) rispetto al precedente esercizio. Tale risultato acquista maggior valore, considerando che è stato ottenuto in una situazione

macroeconomica complessa caratterizzata da forti tensioni geopolitiche, da alti tassi d'interesse e d'inflazione che inducono forti preoccupazioni e prudenza nei consumi.

La performance positiva, trainata dal canale Multimarca, da vendite comparabili leggermente positive e favorita da un timing nelle consegne molto puntuale, è stata tuttavia parzialmente mitigata dagli effetti della razionalizzazione del perimetro e da un rallentamento nelle performance di vendita osservato nei mesi di maggio e di settembre a causa di condizioni metereologiche decisamente anomale in questi momenti cruciali per l'avvio delle vendite di stagione nei nostri negozi e dei riordini del canale Multimarca.

Il Gruppo, grazie anche alle importanti risorse liberate a seguito della profonda razionalizzazione delle attività non profittevoli e della base dei costi ormai giunta a completamento, ha continuato i suoi investimenti nei settori più strategici per il business, come il marketing, il digitale e l'innovazione di prodotto.

In tale contesto, nel mese di settembre, è stata nominata e presentata alla stampa internazionale la prima Global Brand Ambassador di Geox: Penelope Cruz. Questo progetto di collaborazione, che darà vita anche ad una capsula di prodotto per la prossima collezione primavera-estate, riflette ed enfatizza i tratti distintivi che accomunano l'attrice premio Oscar ed il nostro Brand ponendo in misura ancora maggiore l'attenzione su stile, comfort e qualità, da sempre valori fondanti di Geox.

Riteniamo che il forte rimbalzo a doppia cifra registrato nelle nostre vendite comparabili in ottobre e in queste prime settimane di novembre sia correlato all'evoluzione strategica verso il nuovo posizionamento di *lifestyle Brand* che punta ad aumentare la notorietà e la rilevanza di Geox al fine di crescere nel mercato femminile che è, da sempre, tra gli obiettivi di Geox.

La posizione finanziaria netta ed il capitale circolante, seppur influenzati dalla dinamica di stagionalità del terzo trimestre restano sotto controllo, grazie sia all'attenta gestione delle coperture di cambio e di tasso che allo stretto controllo delle giacenze di magazzino.

La complessità dello scenario ci obbliga, in ogni caso, a mantenere un approccio prudente e focalizzato ad uno stretto controllo dei costi e alla ricerca di ulteriori ottimizzazioni al fine di generare le risorse necessarie per la realizzazione del Piano Strategico.”

## **ANDAMENTO ECONOMICO DEL GRUPPO: RICAVI**

I ricavi consolidati dei primi nove mesi 2023 si sono attestati a euro 582 milioni, in aumento del +2,3% rispetto all'esercizio precedente (+4,1% a cambi costanti) ottenuti principalmente grazie al buon andamento del canale Multimarca solo parzialmente mitigato dall'andamento negativo del canale DOS. I risultati del terzo trimestre sono sostanzialmente allineati all'esercizio precedente con il fatturato che raggiunge euro 228,4 milioni (+4,1% a cambi costanti).

### Ricavi per Canale distributivo

<b>(Migliaia di euro)</b>	<b>9 mesi 2023</b>	<b>%</b>	<b>9 mesi 2022</b>	<b>%</b>	<b>Var. %</b>
<b>Multimarca</b>	<b>324.377</b>	<b>55,7%</b>	<b>299.832</b>	<b>52,7%</b>	<b>8,2%</b>
Franchising	48.667	8,4%	48.289	8,5%	0,8%
DOS*	208.913	35,9%	220.979	38,8%	(5,5%)
<b>Totale Geox Shop</b>	<b>257.580</b>	<b>44,3%</b>	<b>269.268</b>	<b>47,3%</b>	<b>(4,3%)</b>
<b>Totale ricavi</b>	<b>581.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>569.100</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,3%</b>

\* Directly Operated Store, negozi a gestione diretta

I ricavi dei negozi multimarca, pari al 55,7% dei ricavi del Gruppo (52,7% nei nove mesi 2022), si attestano a euro 324,4 milioni (+8,2% a cambi correnti, +10,2% a cambi costanti) rispetto ai 299,8 milioni di settembre 2022. Il trend ha beneficiato di una positiva raccolta ordini delle collezioni SS23 e FW23.

I ricavi del canale franchising, pari all'8,4% dei ricavi del Gruppo, si attestano ad euro 48,7 milioni, +0,8% rispetto ai nove mesi 2022. L'andamento del periodo ha scontato la riduzione del numero dei negozi rispetto a settembre 2022 e di converso ha beneficiato, come per il canale Multimarca, di un effetto timing favorevole sulle spedizioni. Il totale dei punti vendita in franchising è passato dai 294 negozi di settembre 2022 ai 282 di settembre 2023.

I ricavi dei negozi a gestione diretta (DOS) che rappresentano il 35,9% dei ricavi del Gruppo si attestano a euro 208,9 milioni rispetto a euro 221 milioni dei nove mesi 2022 (-5,5% a cambi correnti, -3,6% a cambi costanti). Le vendite comparabili (LFL) a fine periodo si attestano a +1,6%. In particolare i negozi fisici hanno riportato vendite comparabili in crescita del 2,7% circa rispetto ai nove mesi 2022, mentre il canale online ha evidenziato un calo del -3% circa.

La crescita del canale online resta comunque particolarmente elevata (circa +50,2%) rispetto al 2019.

Per quanto riguarda infine il perimetro distributivo, il numero dei DOS è passato dai 318 negozi di settembre 2022 ai 261 di settembre 2023 (315 a fine 2022). Tale riduzione ha sostanzialmente determinato una variazione negativa dei ricavi del canale DOS, che nonostante vendite comparabili (LFL) leggermente positive +1,6%, ha chiuso il periodo di riferimento in riduzione rispetto a 2022.

### Ricavi per Area geografica

(Migliaia di euro)	9 mesi 2023		9 mesi 2022		Var. %
		%		%	
Italia	158.864	27,3%	149.823	26,3%	6,0%
Europa (*)	246.937	42,4%	260.581	45,8%	(5,2%)
Nord America	21.274	3,7%	23.243	4,1%	(8,5%)
Altri Paesi	154.882	26,6%	135.453	23,8%	14,3%
<b>Totale ricavi</b>	<b>581.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>569.100</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,3%</b>

(\*) Europa include: Austria, Benelux, Francia, Germania, Gran Bretagna, Penisola Iberica, Scandinavia, Svizzera.

I ricavi realizzati in Italia rappresentano il 27,3% dei ricavi del Gruppo (26,3% nei nove mesi 2022) e si attestano a euro 158,9 milioni in crescita del +6% rispetto a euro 149,8 milioni nei nove mesi 2022. Tale crescita è stata prevalentemente guidata dal canale Multimarca (+22%) ma in parte mitigata dalle performance negative realizzate dal canale Franchising (-4,6%) e della rete dei negozi diretti (-2%).

I ricavi generati in Europa, pari al 42,4% dei ricavi del Gruppo (45,8% nei nove mesi 2022), ammontano a euro 246,9 milioni, rispetto a euro 260,6 milioni del 2022, registrando un decremento del -5,2% principalmente guidato dalle performance negative realizzate nel mercato tedesco e nello specifico del canale Multimarca.

I negozi diretti in Europa hanno riportato vendite comparabili in crescita del +1,8%. Anche la performance del franchising (+1%) è stata leggermente positiva.

Il Nord America registra un fatturato pari a euro 21,3 milioni, in calo del -8,5% (-3,8% a cambi costanti) rispetto ai nove mesi 2022; i risultati positivi del canale Multimarca (+4,4% rispetto ai nove mesi 2022) sono stati più che compensati dal minor risultato realizzato dalla rete di negozi diretti (-16,8% rispetto ai nove mesi 2022) dovuto principalmente ad un numero di negozi inferiore.

Gli Altri Paesi riportano un fatturato in crescita del +14,3% rispetto ai nove mesi 2022 (+22,3% a cambi costanti).

In particolare nell'Area Asia Pacifico il fatturato è risultato positivo grazie alle buone performance realizzate sia dal canale Multimarca (+12,4% rispetto ai nove mesi 2022) che dalla rete dei negozi diretti (+9% rispetto ai nove mesi 2022).

Si segnalano inoltre performance positive nell'area "Altri Paesi" (+15,1% rispetto ai nove mesi 2022) anche grazie alla stipula di importanti nuovi accordi di distribuzione volti all'ampliamento della rete di vendita.

### Ricavi per Categoria Merceologica

(Migliaia di euro)	9 mesi 2023	%	9 mesi 2022	%	Var. %
Calzature	526.376	90,4%	517.551	90,9%	1,7%
Abbigliamento	55.581	9,6%	51.549	9,1%	7,8%
<b>Totale ricavi</b>	<b>581.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>569.100</b>	<b>100,0%</b>	<b>2,3%</b>

Le calzature hanno rappresentato il 90,4% dei ricavi consolidati, attestandosi a euro 526,4 milioni, con un incremento del 1,7% (+3,4% a cambi costanti) rispetto ai nove mesi 2022. L'abbigliamento è stato pari al 9,6% dei ricavi consolidati attestandosi a euro 55,6 milioni, rispetto ad euro 51,5 milioni dei nove mesi 2022 (+7,8% a cambi correnti, +11,6% a cambi costanti).

### Rete Distributiva Monomarca – Geox shops

Al 30 settembre 2023 il numero totale dei "Geox Shops" era pari a 656 di cui 261 DOS. Nel corso dei nove mesi 2023 sono stati aperti 30 nuovi Geox Shops e ne sono stati chiusi 91, in linea con la programmata ottimizzazione dei negozi nei mercati più maturi e una espansione nei paesi dove la presenza del Gruppo è ancora limitata ma in positiva evoluzione.

	30-09-2023		31-12-2022		9 mesi 2023		
	Geox Shops	di cui DOS	Geox Shops	di cui DOS	Aperture Nette	Aperture	Chiusure
Italia	176	109	189	116	(13)	1	(14)
Europa (*)	175	91	197	110	(22)	9	(31)
Nord America	11	11	17	17	(6)	-	(6)
Altri Paesi (**)	294	50	314	72	(20)	20	(40)
<b>Totale</b>	<b>656</b>	<b>261</b>	<b>717</b>	<b>315</b>	<b>(61)</b>	<b>30</b>	<b>(91)</b>

(\*) Europa include: Austria, Benelux, Francia, Germania, Gran Bretagna, Penisola Iberica, Scandinavia, Svizzera.

(\*\*) Include i negozi esistenti in paesi con contratto di licenza (pari a 113 negozi al 30 settembre 2023 e a 108 negozi al 31 dicembre 2022). I ricavi del canale franchising non comprendono i negozi in tali paesi.

## **SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO**

L'insieme delle azioni di razionalizzazione intraprese e le coperture in derivati effettuate su rischio cambio e tasso, hanno permesso di mantenere sotto controllo la posizione finanziaria netta che a fine settembre si è attestata (ante IFRS 16 e dopo il *fair value* dei contratti derivati) a euro -129 milioni (euro -49,8 milioni a dicembre 2022 e euro -44,6 milioni a settembre 2022). Il debito netto vs banche si attesta a euro-139,1 milioni (euro -75,7 milioni a dicembre 2022 e euro -114,2 milioni a settembre 2022) e riflette il ciclo del Capitale Circolante Netto.

Il Capitale Circolante Netto ammonta a circa euro 177 milioni in aumento rispetto a euro 123 milioni di settembre 2022. Le giacenze di magazzino si attestano a circa euro 259 milioni in linea con l'esercizio precedente e si riferiscono principalmente a prodotti finiti relativi alla stagione corrente e a quella futura (SS24).

I crediti verso clienti risultano pari a circa euro 151 milioni (euro 145 milioni a settembre 2022) e riflettono l'aumento del fatturato verso terzi con un miglioramento dei giorni medi d'incasso.

L'incremento del Capitale Circolante Netto è quindi legato esclusivamente alla riduzione significativa dei debiti verso fornitori (circa euro 50 milioni) dovuta alla ritrovata efficienza della catena di fornitura, che ha permesso di ricevere il prodotto finito in anticipo, rispetto all'esercizio precedente, con il conseguente anticipo delle scadenze dei pagamenti. Ciò ha permesso un ottimo livello di servizio verso il mercato ed una riduzione delle cancellazioni per ritardo di consegna.

Il rapporto del Capitale Circolante Netto Operativo sui ricavi riflette quindi le dinamiche di stagionalità e timing sopra descritte. In virtù di ciò l'incidenza del Capitale Circolante Netto sulle vendite degli ultimi 12 mesi è pari al 23,6% (10,5% a fine dicembre 2022 e 17,2% a fine settembre 2022).

## **TENSIONI INTERNAZIONALI E AGGIORNAMENTO DEL CONTESTO MACROECONOMICO**

Nelle ultime settimane il clima di tensione internazionale, già grave, determinato dall'invasione dell'Ucraina ad opera della Russia, si è ulteriormente acuito a causa della nuova esplosione del conflitto Israelo-Palestinese.

Il perdurare e l'aggravarsi di questa situazione d'instabilità determina gravi ripercussioni a livello umanitario e sociale con forti impatti prima di tutto per le condizioni di vita delle popolazioni di questi Paesi, ma anche per la loro attività economica interna e per gli scambi commerciali in queste aree.

Questo scenario comporta anche rilevanti effetti negativi su: i) sviluppo della domanda nei mercati internazionali; ii) andamento dei tassi di inflazione con conseguenti politiche monetarie restrittive sui tassi di interesse; iii) volatilità delle valute con parziale rafforzamento del dollaro e forte indebolimento del rublo; iv) aumento dell'incertezza e conseguente impatto sulla propensione al consumo.

Nei Paesi coinvolti in questi conflitti il business di Geox è sviluppato principalmente tramite terzi, wholesale e franchising e può considerarsi di dimensioni non significative in Ucraina, Israele e Palestina. Relativamente alla Russia il Gruppo, alla luce di questi eventi, ha sospeso, poco dopo lo scoppio del conflitto, ogni nuovo investimento diretto, ritirato il management europeo e sta gestendo la situazione in modo da essere pronto a mitigare gli impatti di ogni decisione futura relativa alla propria presenza nel Paese. Alla data del 30 settembre 2023 i ricavi dell'area sono sostanzialmente in linea con quanto previsto a Piano con circa euro 67 milioni (circa il 11% del fatturato consolidato).

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Nel formulare le previsioni sull'intero anno si devono tenere in considerazione gli eventi successivi alla chiusura dei 9 mesi appena descritti e alcuni fattori legati all'attuale andamento del business:

- 1) Il miglioramento dell'affidabilità della catena di fornitura ha portato ad una distribuzione delle vendite dei canali WHS e Franchising sensibilmente diversa rispetto all'esercizio precedente. In particolare, tale shift temporale si è riflesso in un anticipo nelle spedizioni effettuate nel primo trimestre ed è stato poi riassorbito nel secondo. Parimenti l'anticipo registrato a beneficio del terzo trimestre verrà ugualmente ribilanciato nel quarto trimestre;
- 2) La raccolta ordini "iniziale" della FW23 ha registrato una crescita "*low double digit*". Si ipotizza tuttavia che i riordini in stagione del 4° trimestre possano essere inferiori rispetto all'anno scorso in quanto influenzati nei mesi di agosto, settembre e inizio ottobre da temperature estremamente calde che di fatto hanno ritardato la partenza della stagione autunno-inverno. Il canale potrebbe attestarsi complessivamente ad una crescita "*low to mid single digit*" a livello annuo;
- 3) Si ipotizza che i canali Franchising e DOS presentino nel quarto trimestre la stessa dinamica sperimentata nei primi nove mesi dell'esercizio, con vendite comparabili (LFL) positive "*low to mid single digit*" e quindi non in grado di compensare completamente l'effetto perimetro negativo collegato al completamento della razionalizzazione della rete di vendita diretta;
- 4) Il management del Gruppo sta continuando ad adottare e rafforzare tutte le azioni necessarie, attraverso uno stretto controllo sui costi.

Sulla base di queste assunzioni, il management si attende il seguente andamento per l'intero esercizio:

- 1) Ricavi in crescita "*low to mid single digit*" a tassi di cambio costanti (sostanzialmente FLAT a tassi di cambio correnti);
- 2) Relativamente alla marginalità lorda si ritiene che questa possa salire ulteriormente rispetto alla *guidance* di fine anno precedentemente indicata per raggiungere complessivamente un miglioramento di +250 / +300 bps sull'esercizio precedente, grazie alle politiche di contenimento degli sconti e all'efficientamento della struttura dei costi della catena di fornitura.

Le suddette previsioni annue si basano inoltre sulle seguenti assunzioni sul futuro andamento dell'esercizio:

- 1) Le abitudini d'acquisto dei consumatori permettano la prosecuzione dell'attenta gestione degli sconti finora attuata nei negozi monomarca;
- 2) Una revisione poco significativa delle abitudini di spesa dei consumatori rispetto a quelle attuali;
- 3) La difficile situazione geopolitica in alcuni mercati rilevanti per il Gruppo non comporti ulteriori deterioramenti significativi rispetto a quanto registrato nei primi nove mesi del 2023 in quelle aree e/o impatti significativi di ulteriore svalutazione delle loro valute rispetto all'euro.

Queste previsioni sull'andamento futuro sono comunque, per loro natura, soggette ad una forte incertezza in considerazione dell'attuale contesto geo-politico e dello scenario inflattivo.

\*\*\*\*\*

**ANDREA MALDI DESIGNATO NUOVO CFO DEL GRUPPO GEOX**

Il Gruppo Geox rafforza la propria squadra manageriale con l'inserimento del Dott. Andrea Maldi che, è designato per la nomina, a far data dal 4 dicembre 2023, alla carica di Chief Financial Officer con responsabilità estese ai sistemi informativi e agli acquisti indiretti.

Nel suo nuovo ruolo, il Dott. Maldi risponderà direttamente all'Amministratore Delegato Livio Libralesso e assumerà la qualifica di Dirigente con Responsabilità Strategiche.

Andrea Maldi, laureato in Economia e Commercio presso l'Università Statale di Milano, Dottore Commercialista iscritto all'Ordine di Milano, vanta una consolidata esperienza nell'area amministrazione, finanza e controllo oltretutto in operazioni straordinarie di M&A, maturata ricoprendo ruoli di CFO in primarie società italiane e internazionali attive nel settore finanziario, industriale e dei servizi.

Ha recentemente ricoperto il ruolo di Chief Financial Officer e Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari presso Fiera Milano S.p.A.

E' stato Group CFO di Borsa Italiana S.p.A. dove ha ricoperto anche la carica di membro esecutivo del Consiglio di Amministrazione. In tale periodo è stato anche consigliere esecutivo di diverse società del gruppo Borsa Italiana fra cui MTS S.p.A., Elite S.p.A., Monte Titoli S.p.A. e Cassa di Compensazione e garanzia S.p.A.

Dal 2009 al 2014 è stato CFO per i business di Corporate ed Energy di General Electric in Italia, ricoprendo anche il ruolo di Legale rappresentante per la branch Italiana (GE Inc.).

In precedenza, dopo aver iniziato la sua carriera professionale in PricewaterhouseCoopers S.p.A., ha lavorato, con ruoli di crescente responsabilità, in primarie società che operano nello sviluppo del capitale umano, come Kelly services S.p.A. e Adecco Group Italy S.p.A., assumendone la carica di Direttore finanza e controllo.

Per quanto a conoscenza della Società, al momento della nomina il Dott. Maldi non risulta detenere né direttamente né indirettamente azioni di Geox S.p.A.

---

**DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

---

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari Dott. Massimo Nai dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che, sulla base della propria conoscenza, l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

---

**PER MAGGIORI INFORMAZIONI**

---

**INVESTOR RELATIONS**

Luca Amadini: tel. +39 0423 282476; cell. +39 349 930 2858; investor.relations@geox.com

**UFFICIO STAMPA**

Juan Carlos Venti: tel: +39 0423 281914; cell. +39 335 470641; juancarlos.venti@geox.com

---

**IL GRUPPO GEOX**

---

Il Gruppo Geox opera nel settore delle calzature classiche e casual per uomo, donna e bambino di fascia di prezzo medio alta 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 e impermeabilità, e fonda le proprie strategie di crescita futura sulla continua innovazione tecnologica.

Geox è una delle società leader a livello mondiale nell'"International Branded Casual Footwear Market ". L'innovazione di Geox è protetta da ben 64 diversi brevetti e 4 più recenti domande di brevetto.

---

**DISCLAIMER**

---

Il documento contiene dichiarazioni previsionali ("*forward-looking statements*"), relative a futuri eventi e risultati operativi, economici e finanziari del Gruppo Geox. Tali previsioni hanno per loro natura una componente di rischiosità e incertezza, in quanto dipendono dal verificarsi di eventi e sviluppi futuri. I risultati effettivi potranno discostarsi in misura anche significativa rispetto a quelli annunciati in relazione a una molteplicità di fattori.

---