

Analisi Fondamentale Amplifon

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 226,389 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 7.056,55 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 Amplifon è leader mondiale nella distribuzione ed applicazione di apparecchi acustici. Oltre all'Italia, dove detiene il 45% di mercato, il Gruppo è attualmente presente in Francia, Olanda, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Stati Uniti, Canada, Egitto e Ungheria. Attraverso una rete di circa 2.600 punti vendita, 3.000 centri autorizzati, un network di 2.500 negozi affiliati ed oltre 3.000 audioprotesisti, Amplifon distribuisce apparecchi ad alto contenuto tecnologico delle primarie aziende mondiali, offrendo alla clientela soluzioni personalizzate e all'avanguardia. Negli ultimi anni, il Gruppo Amplifon ha avviato un processo di internazionalizzazione che, mediante acquisizioni di aziende leader, ha permesso di entrare sui principali mercati europei e su quello americano.

Andamento titolo



Le azioni Amplifon fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Amplifon mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la

stabilità e anticiclicità del business in cui opera.

Negli ultimi 3 anni il titolo Amplifon ha registrato una performance negativa (-24,7%) e nettamente inferiore al +37,6% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un andamento positivo fino ai massimi di dicembre 2021 seguito da una forte correzione nel periodo gennaio-settembre 2022. Solo da febbraio 2023 è iniziata una ripresa di un certo rilievo ma da maggio dello stesso anno il trend si è nuovamente invertito e le azioni hanno riavvicinato i minimi di periodo ad ottobre; il successivo recupero è proseguito, a ritmi più contenuti rispetto a quelli del mercato, fino a metà giugno 2024, correzione piuttosto pronunciata nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.948,08	8,78	2.119,13	6,65	2.260,08
Margine Operativo Lordo	468,33	10,76	518,71	1,57	526,85
Ebitda margin	24,04	----	24,48	----	23,31
Risultato Operativo	246,00	13,28	278,67	-6,98	259,21
Ebit Margin	12,63	----	13,15	----	11,47
Risultato Ante Imposte	217,61	12,01	243,74	-13,95	209,75
Ebt Margin	11,17	----	11,50	----	9,28
Risultato Netto	157,84	13,26	178,78	-13,29	155,03
E-Margin	8,10	----	8,44	----	6,86
PFN (Cassa)	1.323,12	-1,85	1.298,60	3,92	1.349,56
Patrimonio Netto	927,28	12,19	1.040,35	5,89	1.101,68
Capitale Investito	2.271,16	3,38	2.347,89	4,95	2.464,20
ROE	17,02	----	17,18	----	14,07
ROI	10,93	----	11,91	----	10,58

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Amplifon ha registrato una crescita dei ricavi del 16% mentre il margine operativo lordo è salito del 12,5% con una flessione di 0,7 punti percentuale dell'Ebitda margin. Crescita più contenuta per il risultato operativo passato da 246 a 259,2 milioni (+12,5%) mentre il risultato netto è diminuito dell'1,8% a 155 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una contrazione sia del Roe al 14,1% (+2,9 punti) che del Roi al 10,6% (-0,4 punti). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di 26,4 milioni con il rapporto debt to equity sceso però da 1,43 a 1,23.

Ultimi Sviluppi : nel I trimestre 2024 i ricavi sono saliti del 6,1% a 573,1 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 135,7 milioni di Euro (+17,4%), il risultato operativo è passato da 53,6 a 64,6 milioni (+20,5%) mentre il risultato netto è stato pari a 34,9 milioni di Euro dai 29,3 milioni del primo trimestre 2023. A fine marzo 2024 l'indebitamento finanziario netto era pari a 883,3 milioni di Euro, in aumento rispetto agli 852,1 milioni di Euro di fine 2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Amplifon	45,49	6,41	0,93%
Medtronic	27,19	1,99	3,54%
Henry Schein	20,56	2,34	0%
Fresenius Medical Care	21,65	0,79	3,23%

Commento : nella comparazione con aziende del settore delle apparecchiature mediche Amplifon risulta la più cara sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), piuttosto basso il rendimento da dividendi, inferiore all'1% e tra i più bassi nel campione di aziende.

Plus e Minus

Opportunità : sinergie derivanti dalle recenti acquisizioni e nuove acquisizioni mirate di concorrenti di minori dimensioni

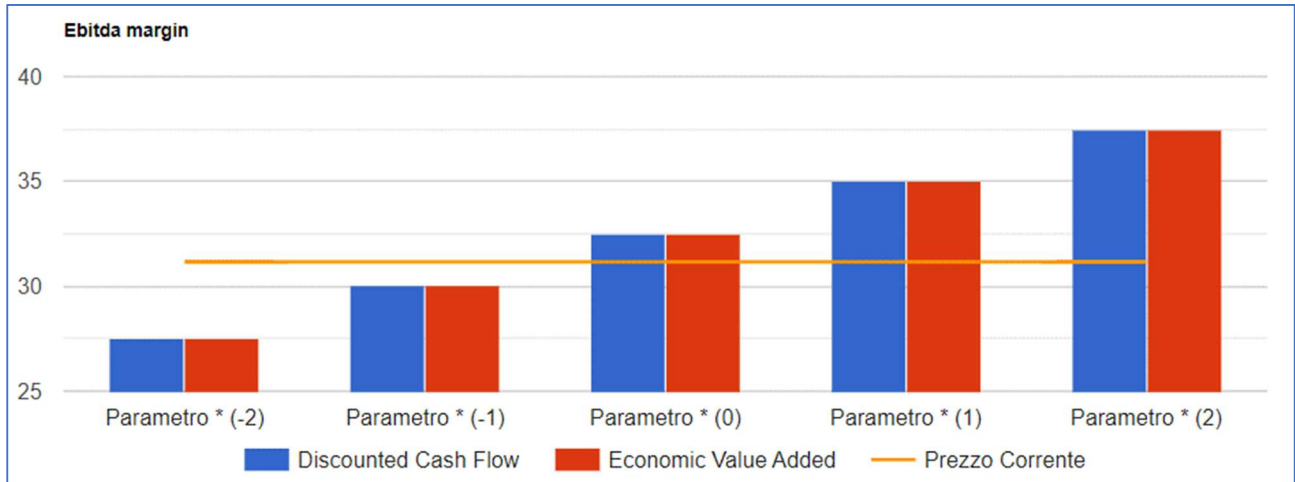
Rischi : effetto cambi negativo

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dall'8,75% del 2024 al 4,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 24,7% nel 2024 al 25,5% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 19,9%.

Infine si prevedono un tax rate al 26% ed una progressiva crescita del payout fino al 79%.
I risultati del modello DCF/Eva convergono su un valore per azione di 32,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,5 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.