

Questa analisi è del 26 agosto 2012 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Amplifon è del 12 luglio 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

26 ago 2012

Amplifon – analisi del agosto 2012

I deboli risultati del I semestre inducono ad essere prudenti su Amplifon anche in considerazione della buona performance registrata dal titolo nell'ultimo triennio e dei multipli non particolarmente attraenti.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Amplifon è un punto di riferimento globale nel mercato retail dell'hearing care, offrendo l'opportunità di riscoprire la bellezza dei suoni e delle emozioni che trasmettono. Con un team di 20.900 persone a livello mondiale, Amplifon si dedica con passione a comprendere le esigenze specifiche di ciascun cliente, proponendo soluzioni e servizi esclusivi, innovativi e personalizzati, per garantire la massima soddisfazione e un'esperienza unica. Il Gruppo, che genera ricavi annuali superiori a 2,4 miliardi di euro, opera attraverso una rete capillare di oltre 10.000 punti vendita distribuiti in 26 Paesi e cinque continenti.

Andamento del titolo

Le azioni Amplifon fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap. 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 del 37,8% contro il -33% dell'indice FTSE Mib; l'andamento è stato crescente nel primo biennio (+86,3%) con un massimo a fine luglio 2011 seguito da due fasi di correzione: la prima nel periodo agosto-dicembre 2011, la seconda nel trimestre maggio-luglio 2012 che sembra essersi esaurita nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2009	VAR. %	2010	VAR. %	2011
Totale ricavi	657,03	▲ +7,8%	708,10	▲ +17,2%	830,11
Margine operativo lordo	90,15	▲ +13,5%	102,31	▲ +41,2%	144,51
Ebitda margin %	13,72		14,45		17,41
Risultato operativo	59,85	▲ +18,0%	70,60	▲ +42,1%	100,29
Ebit margin %	9,11		9,97		12,08
Risultato ante imposte	46,27	▲ +27,5%	59,01	▲ +22,5%	72,30
Ebt margin %	7,04		8,33		8,71
Risultato netto	29,18	▲ +17,6%	34,30	▲ +24,6%	42,73
E-Margin %	4,44		4,84		5,15
PFN (cassa)	149,96	▲ +154,3%	381,41	▼ -7,8%	351,84
Patrimonio netto	219,25	▲ +57,3%	344,82	▲ +13,4%	391,17
Capitale investito	377,16	▲ +95,5%	737,25	▲ +2,3%	754,11
ROE %	13,31		9,95		10,92
ROI %	15,87		9,58		13,50

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Amplifon ha mostrato una crescita del fatturato del 26,3% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 60,3% a 144,5 milioni di Euro in presenza di margini in crescita di quasi 4 punti percentuali. Forte crescita anche per il risultato

operativo (+67,6%) e il risultato netto (+46,4% a 42,7 milioni). Gli indicatori di redditività vedono una diminuzione di 2,4 punti per il Roe al 10,9% mentre il Roi si attesta al 13,5% in calo di 2,4 punti sul 2009. Aumenta il grado di indebitamento con il rapporto debt to equity che passa da 0,68 a 0,90.

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2012 i ricavi sono aumentati del 1,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è in calo a 62,3 milioni (-3%), il risultato operativo scende a 39,5 milioni (-9%) e l'utile netto è di 13,6 milioni (-22% sul 2011). Sostanzialmente invariato l'indebitamento finanziario netto a 352,8 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Amplifon	18,38	1,81	1,12%
Audika Group	10,21	1,45	2,93%
Yamashita Medical	12,43	0,50	2,44%

Nella comparazione con le principali aziende operanti nel settore delle apparecchiature mediche Amplifon risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra all'1% e inferiore alle altre aziende del campione.

Opportunità

Business anticiclico e capacità di crescere tramite acquisizioni

Rischi

Aumento della pressione competitiva in alcuni paesi europei (Francia e Germania)

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 dell'1% nel 2012 e del 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in calo nel 2012 (16,7%) che ritornano sui livelli del 2011 (17,5%) a partire dal 2013;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 13,5%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 40% su tutto il periodo di previsione, un costo del debito in calo al 5,5% ed una progressiva crescita del payout fino al 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 3,56 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,45 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

Amplifon

AMP

Dispositivi Medici

Prezzo **12,70 €**

PAGELLA

Redditività **6,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **6,0/10**

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.