

Questa analisi è del 28 luglio 2014 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

28 lug 2014

Amplifon – analisi del luglio 2014

Nonostante i buoni risultati del primo semestre e le positive attese sui prossimi esercizi Amplifon non sembra avere molti margini di apprezzamento risultando piuttosto cara anche nel confronto coi comparables.

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 14,3% contro il +31,5% dell'indice FTSE Mib; dopo due differenti fasi di correzione ad agosto-dicembre 2011 e a maggio-luglio 2012; il titolo ha iniziato una progressiva ripresa che lo ha portato ai massimi nel primo trimestre del 2014 seguito da una fase laterale nei successivi 3 mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	830,11	▲ +2,2%	848,24	▼ -2,1%	830,36
Margine operativo lordo	144,51	▲ +0,5%	145,17	▼ -19,1%	117,41
Ebitda margin %	17,41		17,12		14,14
Risultato operativo	100,29	▼ -2,4%	97,89	▼ -30,0%	68,52
Ebit margin %	12,08		11,54		8,25
Risultato ante imposte	72,30	▼ -0,1%	72,21	▼ -48,9%	36,87
Ebt margin %	8,71		8,51		4,44
Risultato netto	42,73	▲ +1,0%	43,14	▼ -70,1%	12,92
E-Margin %	5,15		5,09		1,56
PFN (cassa)	351,84	▼ -13,1%	305,84	▼ -10,0%	275,34
Patrimonio netto	391,17	▲ +10,0%	430,16	▼ -11,0%	382,64
Capitale investito	754,11	▼ -0,4%	751,20	▼ -10,9%	669,63
ROE %	10,92		10,03		3,38
ROI %	13,50		13,30		10,41

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Amplifon ha registrato un fatturato sostanzialmente invariato a 830 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è diminuito del 18,8% a 117,4 milioni di Euro in presenza di margini in calo di oltre 3 punti percentuali. Andamento

negativo anche per il risultato operativo (-31,7%) e il risultato netto (-69,8% a 12,9 milioni). Gli indicatori di redditività vedono un Roe in calo di 7,5 punti al 3,4% mentre il Roi si attesta al 10,4% in flessione di oltre 3 punti sul 2011. Dal punto di vista patrimoniale diminuisce il peso dell'indebitamento con il rapporto debt to equity che passa da 0,90 a 0,72.

Ultimi sviluppi

Nel I semestre 2014 i ricavi sono cresciuti dell'1,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è passato da 55,1 a 57,5 milioni (+4,3%), il risultato operativo è cresciuto del 10,6% a 35,4 milioni e l'utile netto è stato di 22,6 milioni (+426,6% sul 2013). In crescita l'indebitamento finanziario netto a 297,3 milioni dai 275,4 milioni di fine 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Amplifon	44,01	2,64	0,92%
Audika Group	n.s.	1,99	0%
Yamashita Medical	8,48	0,78	3,49%

Nella comparazione con le principali aziende operanti nel 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, poco sotto all'1% e inferiore alla media del campione.

Opportunità

Ingresso in nuovi mercati (Polonia e Israele) ed espansione della rete di vendita con apertura di nuovi negozi

Rischi

Effetto cambi negativo e notevole esposizione al mercato italiano (uno dei pochi in contrazione nei primi mesi del 2014)

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 del 3% nel 2014 del 5% medio nel triennio successivo e del 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 15,5% del 2014 fino al 18,5% del 2018 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 19%.

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 4,42 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,44 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 **4,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**



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.