

Questa analisi è del 23 luglio 2017 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

23 lug 2017

Amplifon – analisi del luglio 2017

Dopo una crescita di oltre il 170% nell'ultimo triennio Amplifon mostra segnali di sopravvalutazione con multipli su utili e patrimonio netto particolarmente elevati ed un fair value inferiore agli attuali prezzi di mercato anche nell'ipotesi di ulteriore

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
AMPLIFON	100,0 1 lug 2016	143,1 21 lug 2017	▲ +43,1%
INDICE FTSE MIB	100,0 1 ago 2014	104,1 21 lug 2017	▲ +4,1%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 175,5% contro la crescita del 4,1% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend quasi esclusivamente rialzista con fasi di crescita più marcata nella prima parte del 2015 e del 2017, correzione piuttosto evidente dai massimi di giugno, ma in buona parte già recuperata.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2014	VAR. %	2015	VAR. %	2016
Totale ricavi	890,93	▲ +16,1%	1.033,98	▲ +9,6%	1.133,10
Margine operativo lordo	137,67	▲ +20,0%	165,18	▲ +13,1%	186,86
Ebitda margin %	15,45		15,98		16,49
Risultato operativo	90,62	▲ +22,5%	111,01	▲ +14,5%	127,05
Ebit margin %	10,17		10,74		11,21
Risultato ante imposte	66,56	▲ +32,4%	88,10	▲ +21,9%	107,37
Ebt margin %	7,47		8,52		9,48
Risultato netto	46,45	▲ +0,6%	46,71	▲ +36,5%	63,78
E-Margin %	5,21		4,52		5,63
PFN (cassa)	248,42	▼ -17,5%	204,91	▲ +9,5%	224,42
Patrimonio netto	443,22	▲ +12,8%	500,17	▲ +11,5%	557,66
Capitale investito	707,35	▲ +1,9%	720,65	▲ +10,8%	798,69
ROE %	10,48		9,34		11,44
ROI %	13,10		15,74		16,25

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Amplifon ha registrato una crescita del fatturato del 27,2% mentre il margine operativo lordo è salito del 35,7% a 186,9 milioni di Euro in presenza di un miglioramento dei margini di 1 punto percentuale. Andamento positivo anche per il

risultato operativo (+40,2%) mentre il risultato netto è cresciuto del 37,3% a 63,8 milioni. Gli indicatori di redditività sono entrambi in crescita con il Roe all'11,4% (+1 punto sul 2014) ed il Roi al 16,2% (+3,2 punti). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto diminuisce di 24 milioni con il rapporto debt to equity che passa da 0,56 a 0,40.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2017 i ricavi sono cresciuti del 16,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, il margine operativo lordo è passato da 34 a 40,9 milioni (+20,2%), il risultato operativo è cresciuto del 21,7% a 26 milioni e l'utile netto è stato di 12,8 milioni dagli 8,6 milioni del 2016 (+49,1%). In crescita l'indebitamento finanziario netto a 279 milioni dai 224,4 milioni di fine 2016.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Amplifon	40,20	4,77	0,58%
Bastide Le Confort Medical	39,59	4,73	0,69%
Yamashita Medical	n.s.	0,72	0,58%

Nella comparazione con aziende comparabili 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, sotto all'1% ed inferiore alla media del campione.

Opportunità

Espansione sui mercati esteri anche attraverso acquisizioni mirate

Rischi

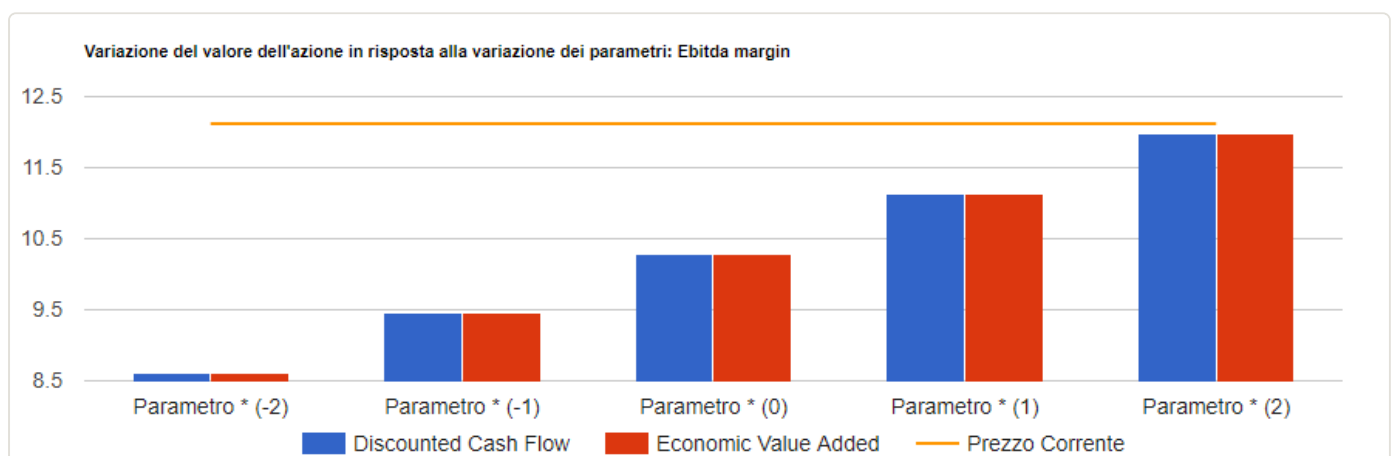
Effetto cambi negativo, rallentamento dell'economia

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 che passa dal 15% del 2017 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 17,3% del 2017 fino al 18,2% del 2020 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 27,5%.

Infine si prevede un tax rate in calo al 36% ed una progressiva crescita del payout fino al 70%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 10,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,85 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **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 **8,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **8,0/10**



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.