

Questa analisi è del 22 luglio 2018 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

22 lug 2018

Amplifon – analisi del luglio 2018

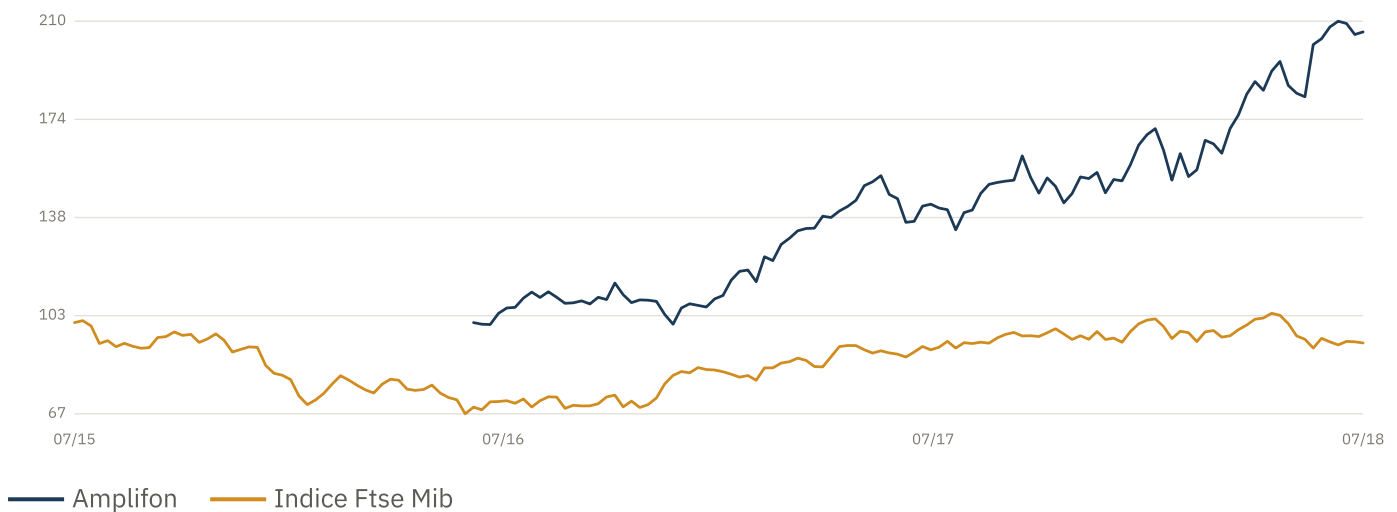
Dopo una crescita di quasi il 130% nell'ultimo triennio Amplifon sembra quotare a premio sul fair value, come emerge anche dal raffronto coi comparables nel quale la società evidenzia multipli piuttosto elevati.

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	205,8 20 lug 2018	▲ +105,8%
INDICE FTSE MIB	100,0 31 lug 2015	92,6 20 lug 2018	▼ -7,4%

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 128,6% contro la diminuzione del 7,4% dell'indice FTSE Mib; dopo una fase laterale, protrattasi fino ad aprile 2016, il titolo ha iniziato un trend rialzista intervallato da brevi fasi di consolidamento toccando nuovi massimi a fine giugno 2018.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Totale ricavi	1.033,98	▲ +9,6%	1.133,10	▲ +11,7%	1.265,99
Margine operativo lordo	165,18	▲ +13,1%	186,86	▲ +13,7%	212,49
Ebitda margin %	15,98		16,49		16,79
Risultato operativo	111,01	▲ +14,5%	127,05	▲ +17,8%	149,68
Ebit margin %	10,74		11,21		11,82
Risultato ante imposte	88,10	▲ +21,9%	107,37	▲ +21,4%	130,35
Ebt margin %	8,52		9,48		10,30
Risultato netto	46,71	▲ +36,5%	63,78	▲ +57,5%	100,48
E-Margin %	4,52		5,63		7,94
PFN (cassa)	204,91	▲ +9,5%	224,42	▲ +32,0%	296,27
Patrimonio netto	500,17	▲ +11,5%	557,66	▲ +5,5%	588,42
Capitale investito	720,65	▲ +10,8%	798,69	▲ +12,9%	901,40
ROE %	9,34		11,44		17,08
ROI %	15,74		16,25		16,92

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Amplifon ha registrato una crescita del fatturato del 22,4% mentre il margine operativo lordo è salito del 28,6% grazie ad un miglioramento dei margini di 0,8 punti percentuale. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo

(+34,8%) mentre il risultato netto è più che raddoppiato a 100,5 milioni. Gli indicatori di redditività sono risultati entrambi in crescita, con il Roe al 17,1% (+7,7 punti sul 2015) ed il Roi al 16,9% (+1,2 punti). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di 91,4 milioni con il rapporto debt to equity passato da 0,41 a 0,50.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2018 i ricavi sono cresciuti del 4,8% a 310,3 milioni di Euro, il margine operativo lordo ha toccato i 44 milioni di Euro (+7,7%), il risultato operativo è salito a 27,3 milioni (+5,1%) mentre il risultato netto è stato pari a 15,2 milioni di Euro (+19,3% rispetto al primo trimestre 2017). A fine marzo 2018 l'indebitamento finanziario netto era pari a 320,1 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 296,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Amplifon	38,84	6,46	0,63%
Medtronic	38,50	2,36	2,09%
Fresenius Medical Care	20,52	2,67	1,25%

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 contenuto il rendimento da dividendi, sotto all'1% ed il più basso tra le aziende del campione.

Opportunità

Espansione sui mercati esteri con acquisizioni mirate di concorrenti di minori dimensioni

Rischi

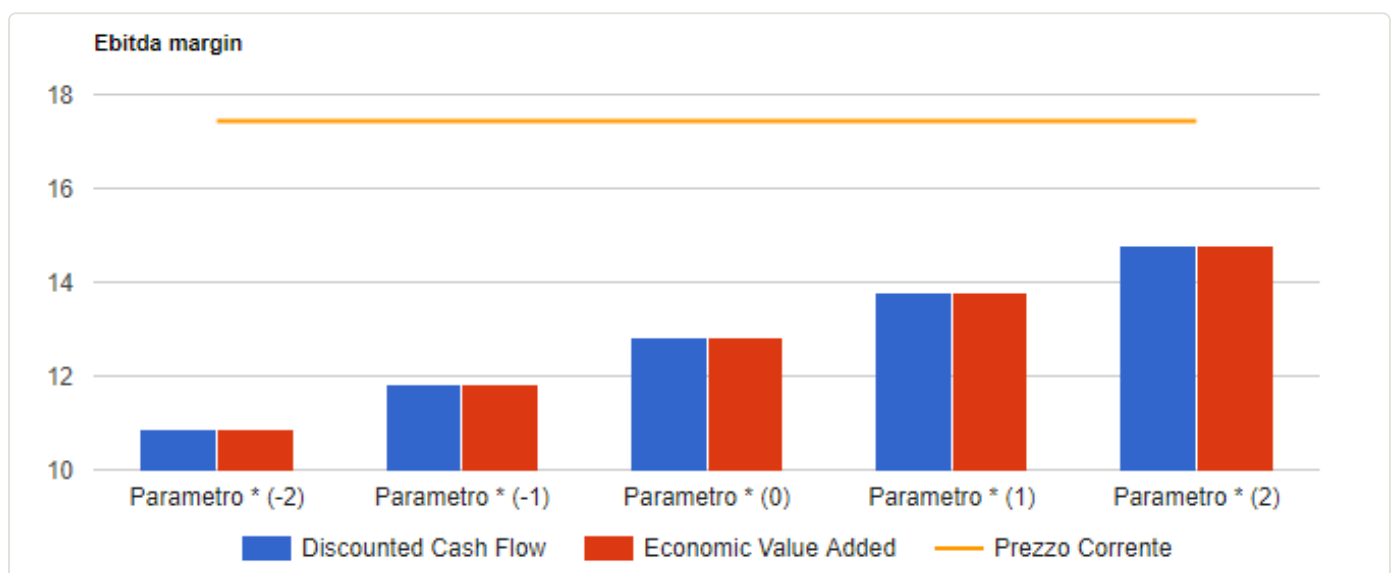
Effetto cambi negativo, rallentamento dell'economia

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 7% del 2018 al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 17,6% del 2018 fino al 18,8% del 2021 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 29,2%.

Infine si prevede un tax rate al 32% ed una progressiva crescita del payout fino al 70%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 12,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1 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.