

Questa analisi è del 26 luglio 2020 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 lug 2020

Amplifon – analisi del luglio 2020

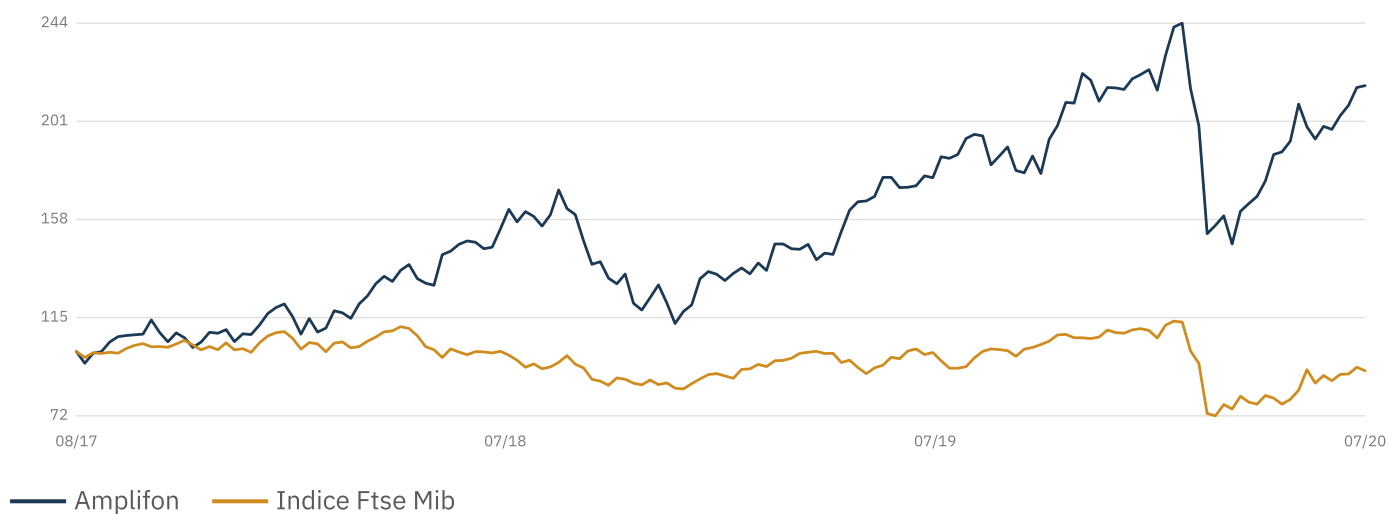
Dopo la ripresa degli ultimi mesi Amplifon sembra quotare a premio sul fair value, la società deve ancora dimostrare di essere riuscita a superare il forte rallentamento dei primi tre mesi del 2020 e mostra multipli molto più elevati dei comparables.

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
AMPLIFON	100,0 4 ago 2017	216,9 24 lug 2020	▲ +116,9%
INDICE FTSE MIB	100,0 4 ago 2017	91,5 24 lug 2020	▼ -8,5%

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 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 del 116,9% nettamente migliore del -8,5% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend inizialmente rialzista, rafforzatosi nel corso del 2018 fino ai massimi di settembre (+71,1% rispetto ad inizio periodo), seguito da una brusca correzione negli ultimi 3 mesi dell'anno; nel 2019 è ripreso l'andamento positivo protrattosi fino a febbraio 2020. Dopo una breve ma intensa correzione tra marzo e aprile, è ripreso il trend al rialzo con i prezzi tornati nelle ultime settimane sui livelli di inizio anno.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019
Totale ricavi	1.265,99	▲ +7,6%	1.362,23	▲ +27,1%	1.732,06
Margine operativo lordo	212,49	▲ +6,1%	225,47	▲ +64,4%	370,59
Ebitda margin %	16,79		16,55		21,40
Risultato operativo	149,68	▲ +2,4%	153,31	▲ +15,5%	177,09
Ebit margin %	11,82		11,25		10,22
Risultato ante imposte	130,35	▲ +6,3%	138,58	▲ +8,3%	150,14
Ebt margin %	10,30		10,17		8,67
Risultato netto	100,48	▼ -0,1%	100,41	▲ +8,1%	108,52
E-Margin %	7,94		7,37		6,27
PFN (cassa)	296,27	▲ +183,8%	840,86	▲ +44,1%	1.211,32
Patrimonio netto	588,42	▲ +1,3%	596,10	▲ +16,8%	696,12
Capitale investito	901,40	▲ +61,7%	1.457,25	▲ +32,6%	1.932,72
ROE %	17,08		16,84		15,59
ROI %	16,92		10,67		9,28

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Amplifon ha registrato, anche a seguito delle acquisizioni effettuate, una crescita dei ricavi del 36,8% mentre il margine operativo lordo è salito del 74,4% grazie ad un miglioramento dei margini di 4,6 punti percentuale. Crescita a due cifre

anche per il risultato operativo (+18,3%) mentre il risultato netto è salito dell'8% a 108,5 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una diminuzione sia del Roe al 15,6% (-1,5 punti sul 2017) che del Roi al 9,3% (-7,6 punti). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 900 milioni, principalmente per le acquisizioni effettuate, con il rapporto debt to equity passato da 0,50 a 1,74.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2020 i ricavi sono scesi del 7,3% a 363,5 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 64,9 milioni di Euro (-16,2%), il risultato operativo è più che dimezzato a 14,5 milioni mentre il risultato netto è stato pari a 5,1 milioni di Euro dai 17,7 milioni del primo trimestre 2019. A fine marzo 2020 l'indebitamento finanziario netto era pari a 790,7 milioni di Euro, in lieve aumento rispetto ai 786,7 milioni di Euro di fine 2019.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Amplifon	54,00	8,44	0%
Medtronic	26,89	2,55	2,24%
Fresenius Medical Care	19,00	1,91	1,57%

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), la società ha deciso di non distribuire dividendi nell'anno in corso.

Opportunità

Sinergie derivanti dall'integrazione di Gaes e nuove acquisizioni mirate di concorrenti di minori dimensioni

Rischi

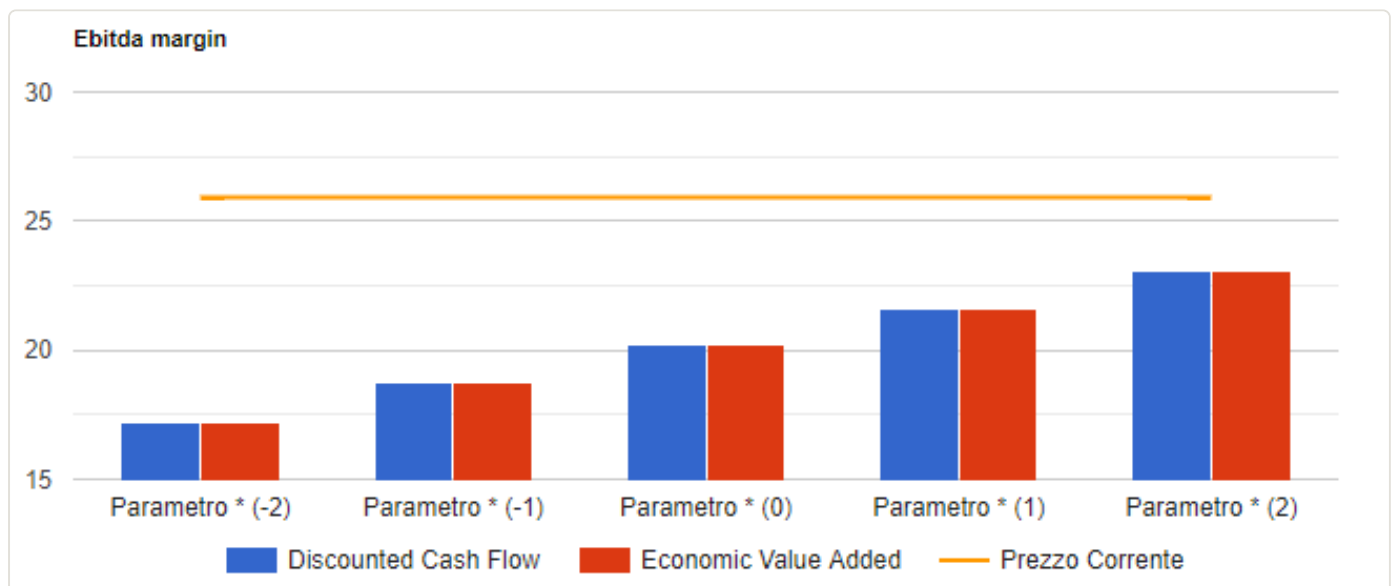
Effetto cambi negativo, prolungata crisi economica

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 negativa (-5%) nel 2020 che torna positiva (+17%) nel 2021 per scendere gradualmente fino al 4% di lungo periodo;
- margini sulle vendite che passano dal 17,4% del 2020 fino al 23% del 2023 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 25,1%.

Infine si prevedono un tax rate al 27,5% ed una progressiva crescita del payout fino al 75%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 20,18 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,45 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 **4,0/10**



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.