

TITOLO DELLA SETTIMANA

30 ott 2011

Indesit

Nonostante i risultati deludenti dei primi 9 mesi dell'anno Indesit conserva notevoli margini di apprezzamento e risulta interessante anche in un confronto sulla base dei multipli coi principali comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Indesit Company produce prodotti ed elettrodomestici per la casa (forni, frigoriferi e lavapiatti). Il gruppo (ex Merloni Elettrodomestici SpA) è composto da altre 23 controllate localizzate in Italia, Lussemburgo, Spagna, Gran Bretagna, Francia, Portogallo, Olanda, Svizzera, Germania, Polonia, Turchia e Irlanda. La società opera con diversi marchi: Scholtes, Ariston e Indesit, ognuno leader in Europa nei rispettivi mercati. Indesit Company vende i suoi prodotti in Italia, Francia, Gran Bretagna, Germania, Portogallo, Olanda e Spagna. I prodotti sono pubblicizzati per lo più in Europa e Stati Uniti, mentre la produzione avviene in 10 aziende in Italia e all'estero.

Andamento del titolo

Le azioni Indesit fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Indesit mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la diversificazione geografica del business anche se quest'ultimo risulta fortemente correlato al ciclo economico. Negli ultimi 3 anni il titolo Indesit ha registrato una performance negativa (-15%) ma migliore del -24% dell'indice Ftse Mib: dopo una fase iniziale fortemente negativa, che ha portato le azioni a perdere oltre il 70%, il titolo si è ripreso con forza quintuplicandosi in poco più di un anno e lasciando spazio ad una fase riflessiva che si è accentuata a partire da aprile 2011, solo nelle ultime settimane si è registrata una stabilizzazione dei corsi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Indesit ha mostrato un calo del fatturato dell'8,7% mentre il margine operativo lordo è salito del 14,6% in presenza di una crescita dei margini di circa due punti percentuali; il risultato operativo è aumentato del 30,8% mentre il risultato netto è passato da 55,5 a 89,7 milioni di Euro (+61,6%). La redditività del capitale investito (ROI) è migliorata di oltre 8 punti al 22,7% mentre il ROE è cresciuto di 2,5 punti al 15,7%. L'indebitamento finanziario netto si è più che dimezzato a 178,9 milioni con un rapporto debt to equity sceso da 1,12 a 0,31.

Ultimi sviluppi

Nei primi nove mesi dell'anno i ricavi sono cresciuti dello 0,8% a 2084,4 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 182,6 milioni (-15,2%), il risultato operativo è passato da 130,8 a 100,7 milioni (-23%) ed il risultato netto di competenza del gruppo è diminuito da 67,6 milioni a 47 milioni (-30,5%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Indesit	6,77	1,06	5,64%
Whirlpool	11,42	1,09	3,31%
Electrolux	11,7	1,64	5,50%

Nel raffronto con le principali aziende internazionali operanti nel settore degli elettrodomestici bianchi Indesit risulta la più a buon mercato sia sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi con un valore superiore al 5,6%, il più elevato tra le aziende considerate.

Opportunità

Delocalizzazione degli impianti in paesi a basso costo del lavoro e forte attenzione sull'innovazione di prodotto

Rischi

Rallentamento dell'economia nell'Europa occidentale area nella quale il Gruppo realizza la maggioranza dei ricavi

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- un tasso di crescita dei ricavi negativo nel 2011 (-1%) che torna positivo nel successivo biennio (al tasso medio del 4%) per stabilizzarsi al 2% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in al 9,3% nel 2011 che tornano a crescere al 9,8% nel 2012 ed anni successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 15%

Infine si prevede un tax rate stabile al 39% su tutto il periodo di previsione, un costo del debito medio del 6,5% ed un payout al 50%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,04 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,6 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.

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.