

# Analisi Fondamentale Amplifon

<b>Dati Societari</b>	<b>Pagella</b>
Azioni in circolazione: 226,389 mln.	Redditività : ★★★★★
Capitalizzazione: 7.187,85 mln. EURO	Solidità : ★★★
	Crescita : ★★★★★
	Rischio : ★★★
	<b>Rating : HOLD</b>

## Profilo Societario

Il Gruppo Amplifon è leader mondiale nella distribuzione ed applicazione di apparecchi acustici. Oltre all'Italia, dove detiene il 45% di mercato, il Gruppo è attualmente presente in Francia, Olanda, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Stati Uniti, Canada, Egitto e Ungheria. Attraverso una rete di circa 2.600 punti vendita, 3.000 centri autorizzati, un network di 2.500 negozi affiliati ed oltre 3.000 audioprotesisti, Amplifon distribuisce apparecchi ad alto contenuto tecnologico delle primarie aziende mondiali, offrendo alla clientela soluzioni personalizzate e all'avanguardia. Negli ultimi anni, il Gruppo Amplifon ha avviato un processo di internazionalizzazione che, mediante acquisizioni di aziende leader, ha permesso di entrare sui principali mercati europei e su quello americano.

## Andamento titolo



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 22,5% inferiore al +42,8% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend crescente fino ai massimi di dicembre 2021, arrivando a

guadagnare oltre l'80%, seguito da una forte correzione nel periodo gennaio-settembre 2022 che lo ha riportato sui livelli di inizio periodo. Solo da febbraio 2023 è iniziata una ripresa di un certo rilievo ma da maggio l'andamento sembra essersi nuovamente invertito.

## Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	1.555,54	25,23	1.948,08	8,78	2.119,13
Margine Operativo Lordo	370,97	26,24	468,33	10,76	518,71
Ebitda margin	23,85	----	24,04	----	24,48
Risultato Operativo	168,50	45,99	246,00	13,28	278,67
Ebit Margin	10,83	----	12,63	----	13,15
Risultato Ante Imposte	139,33	56,19	217,61	12,01	243,74
Ebt Margin	8,96	----	11,17	----	11,50
Risultato Netto	101,06	56,18	157,84	13,26	178,78
E-Margin	6,50	----	8,10	----	8,44
PFN (Cassa)	1.056,45	25,24	1.323,12	-1,85	1.298,60
Patrimonio Netto	801,87	15,64	927,28	12,19	1.040,35
Capitale Investito	1.882,33	20,66	2.271,16	3,38	2.347,89
ROE	12,60	----	17,02	----	17,18
ROI	9,07	----	10,93	----	11,91

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Amplifon ha registrato una crescita dei ricavi del 36,2% mentre il margine operativo lordo è salito del 39,8% grazie ad un miglioramento dei margini di 0,6 punti percentuale. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo passato da 168,5 a 278,7 milioni (+65,4%) mentre il risultato netto è balzato del 76,9% a 178,8 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una crescita sia del Roe al 17,2% (+4,6 punti) che del Roi all'11,9% (+2,8 punti). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 240 milioni, anche a seguito delle acquisizioni effettuate, con il rapporto debt to equity sceso però da 1,32 a 1,25.

**Ultimi Sviluppi** : nel I trimestre 2023 i ricavi sono saliti del 9% a 540,3 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 115,6 milioni di Euro (+5,3%), il risultato operativo è passato da 52,2 a 53,6 milioni (+2,7%) mentre il risultato netto è stato pari a 29,3 milioni di Euro dai 30,6 milioni del primo trimestre 2022. A fine marzo 2023 l'indebitamento finanziario netto era pari a 826,4 milioni di Euro, in lieve aumento rispetto agli 830 milioni di Euro di fine 2022.

## Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Amplifon	40,26	6,92	0,91%
Medtronic	31,03	2,27	3,10%
Fresenius Medical Care	20,38	0,98	2,39%

**Commento** : 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 basso il rendimento da dividendi, inferiore all'1% ed il più contenuto tra le aziende incluse nel campione.

## Plus e Minus

**Opportunità** : sinergie derivanti dalle recenti acquisizioni e nuove acquisizioni mirate di concorrenti di minori dimensioni

**Rischi** : effetto cambi negativo

## Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dall'8,5% del 2023 al 4% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 25% nel 2023 al 26% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 22,7%.

Infine si prevedono un tax rate al 26,75% ed una progressiva crescita del payout fino al 79%.

I risultati del modello DCF/Eva convergono su un valore per azione di 28,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,9 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

