

Analisi Fondamentale Amplifon

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 226,389 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.868,00 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : REDUCE</p>
--	--

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 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	7,60	1.362,23	27,15	1.732,06
Margine Operativo Lordo	212,49	6,11	225,47	64,37	370,59
Ebitda margin	16,79	----	16,55	----	21,40
Risultato Operativo	149,68	2,43	153,31	15,51	177,09
Ebit Margin	11,82	----	11,25	----	10,22
Risultato Ante Imposte	130,35	6,31	138,58	8,34	150,14
Ebt Margin	10,30	----	10,17	----	8,67
Risultato Netto	100,48	-0,07	100,41	8,08	108,52
E-Margin	7,94	----	7,37	----	6,27
PFN (Cassa)	296,27	183,82	840,86	44,06	1.211,32
Patrimonio Netto	588,42	1,31	596,10	16,78	696,12
Capitale Investito	901,40	61,66	1.457,25	32,63	1.932,72
ROE	17,08	----	16,84	----	15,59
ROI	16,92	----	10,67	----	9,28

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%

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

Plus e Minus

Opportunità : sinergie derivanti dall'integrazione di Gaes e nuove acquisizioni mirate di concorrenti di minori dimensioni

Rischi : effetto cambi negativo, prolungata crisi economica

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 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.

