

Analisi Fondamentale De Longhi

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 149,500 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.233,84 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Un Gruppo leader che opera nel settore del benessere in quattro segmenti di business: il riscaldamento, la climatizzazione, il trattamento dell'aria, la cottura e la preparazione dei cibi, la pulizia della casa e lo stiro. Idee e innovazione, ricerca e sviluppo, know-how produttivo, importanza del brand, distribuzione internazionale fanno di De' Longhi un leader multispecialista in continua crescita. Oggi il Gruppo è leader mondiale nel condizionamento portatile e mira alla leadership europea nei prodotti per la cottura, la pulizia della casa e lo stiro.

Andamento titolo



Le azioni De Longhi fanno parte del paniere Ftse Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. De Longhi mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la scarsa correlazione del business al ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo De Longhi ha registrato una performance positiva (+17%) e superiore al -

1,8% dell'indice Ftse Mib: dopo un iniziale trend laterale, proseguito fino a luglio 2018, le azioni hanno registrato una fase positiva nel successivo trimestre (con massimo a settembre 2018), per iniziare un trend discendente che è proseguito, intramezzato da fasi laterali, fino ai minimi di metà marzo 2020. Forte reazione nel semestre successivo con un recupero di oltre il 140% e nuovi massimi a settembre 2020, mentre il titolo ha parzialmente ritracciato negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Ricavi	1.972,79	5,34	2.078,13	1,11	2.101,14
Margine Operativo Lordo	312,84	1,67	318,06	-4,69	303,15
Ebitda margin	15,86	----	15,31	----	14,43
Risultato Operativo	245,44	-1,03	242,92	-13,17	210,92
Ebit Margin	12,44	----	11,69	----	10,04
Risultato Ante Imposte	229,22	-1,97	224,70	-12,87	195,79
Ebt Margin	11,62	----	10,81	----	9,32
Risultato Netto	179,73	2,77	184,70	-12,83	161,01
E-Margin	9,11	----	8,89	----	7,66
PFN (Cassa)	-233,52	-2,31	-228,12	21,78	-277,82
Patrimonio Netto	1.021,73	4,33	1.065,93	11,68	1.190,45
Capitale Investito	818,14	6,55	871,77	9,40	953,75
ROE	17,59	----	17,33	----	13,52
ROI	31,14	----	28,99	----	23,11

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 De Longhi ha registrato una crescita dei ricavi del 6,5% mentre il margine operativo lordo è diminuito del 3,1% in presenza di una marginalità in calo di 1,4 punti percentuali; il risultato operativo è sceso del 14,1% passando da 245,4 a 210,9 milioni mentre il risultato netto ha fatto registrare un -10,4% a 161 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è scesa di 8 punti al 23,1% mentre il ROE è passato dal 17,6% al 13,5%. Dal punto di vista patrimoniale la società presenta una disponibilità di cassa di 277,8 milioni in diminuzione di circa 44 milioni nel triennio.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2020 i ricavi sono cresciuti del 13% a 1473,2 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 200,4 milioni (+30,7%), il risultato operativo è passato da 96,2 a 142,5 milioni (+48,1%) ed il risultato netto è stato di 104 milioni dai 71,8 dei primi 9 mesi del 2019 (+44,8%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
De Longhi	26,30	3,56	1,91%
Whirpool	10,81	3,55	2,59%
Electrolux	23,79	2,99	6,79%

Commento : nel raffronto con le principali aziende internazionali operanti nel settore degli elettrodomestici De Longhi risulta la più cara sia se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) sia se si prende in esame il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, inferiore al 2% ed il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : innovazione di prodotto e focus sui segmenti di mercato a più elevato margine (piccoli elettrodomestici), acquisizioni mirate per impiegare la liquidità disponibile

Rischi : erosione dei margini dovuta all'ingresso nel mercato europeo di nuovi competitor (soprattutto asiatici)

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:
- un tasso di crescita dei ricavi che passa dal 7,5% del 2020 al 3% di lungo periodo;

- Ebitda margin in aumento dal 15,5% al 16,5% del 2022 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 33,6%

Infine si prevedono un tax rate al 25,5% ed un payout in crescita fino al 75%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 25 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,15 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

