

Analisi De Longhi

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 149,500 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.345,81 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</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 negativa (-13,1%) ma migliore del -16,4% dell'indice Ftse Mib: le azioni hanno avuto un trend calante nei primi due mesi del 2016 ed una successiva fase laterale che si è protratta per buona parte dell'anno. Da novembre 2016 è iniziato un trend rialzista culminato nei massimi di inizio giugno 2017, seguito da una correzione prolungatasi fino a marzo 2018. Dopo un tentativo di recupero, tra luglio e settembre 2018, il titolo è tornato a scendere aggiornando i minimi dell'anno.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	1.891,10	-2,42	1.845,37	6,91	1.972,79
Margine Operativo Lordo	311,67	-1,53	306,90	1,94	312,84
Ebitda margin	16,48	----	16,63	----	15,86
Risultato Operativo	232,67	2,73	239,02	2,69	245,44
Ebit Margin	12,30	----	12,95	----	12,44
Risultato Ante Imposte	199,12	14,21	227,42	0,79	229,22
Ebt Margin	10,53	----	12,32	----	11,62
Risultato Netto	149,80	12,28	168,20	6,86	179,73

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	7,92	----	9,11	----	9,11
PFN (Cassa)	-188,86	62,90	-307,64	-24,09	-233,52
Patrimonio Netto	905,86	11,94	1.014,05	0,76	1.021,73
Capitale Investito	747,44	0,22	749,11	9,22	818,14
ROE	16,54	----	16,59	----	17,59
ROI	32,45	----	33,84	----	31,14

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 De Longhi ha registrato una crescita dei ricavi del 4,3% mentre il margine operativo lordo è aumentato dello 0,4% in presenza di margini in calo di 0,6 punti percentuali; il risultato operativo è salito del 5,5% passando da 232,7 a 245,4 milioni mentre il risultato netto è cresciuto del 20% a 179,7 milioni grazie alla diminuzione degli oneri finanziari e del tax rate. La redditività del capitale investito (ROI) è scesa di 1,3 punti al 31,1% mentre il ROE è passato dal 16,5% al 17,6%. Dal punto di vista patrimoniale la società presenta una disponibilità di cassa di 233,5 milioni in crescita di oltre 44 milioni nel triennio.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2018 i ricavi sono cresciuti del 5% a 1300,3 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 157,1 milioni (+1,2%), il risultato operativo è passato da 113,2 a 112,9 milioni (-0,3%) ed il risultato netto di competenza del gruppo è stato di 81,4 milioni dagli 89,5 dei primi 9 mesi del 2017 (-9,1%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
De Longhi	18,62	3,27	4,47%
Whirpool	10,66	3,18	3,93%
Electrolux	13,02	2,62	4,40%

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) che il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi sopra al 4% ed il più elevato 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 6% del 2018 al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 16% del 2020 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 35,5%

Infine si prevedono un tax rate al 26,5% ed un payout in crescita fino all'88%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 25,75 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,2 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

