

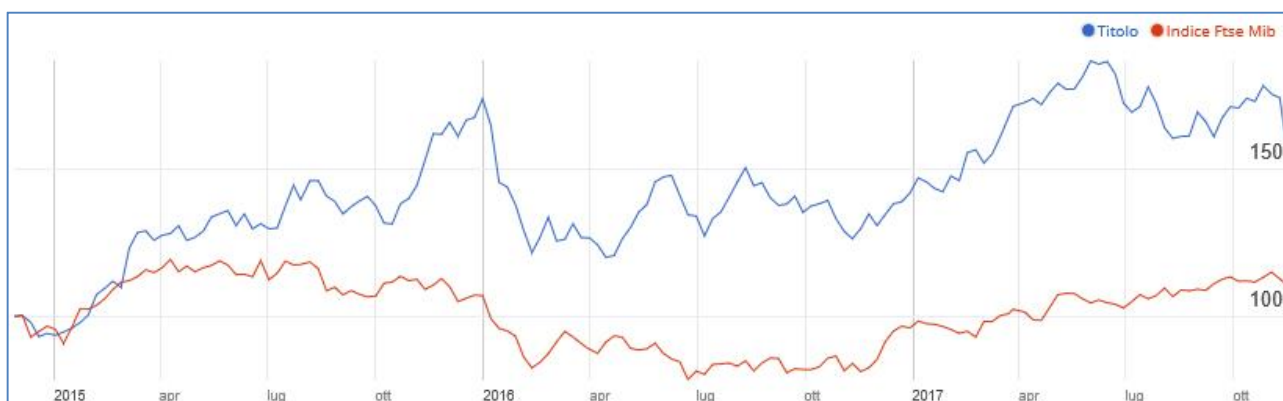
Analisi De Longhi

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 149,500 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.700,13 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 del 55,5% nettamente migliore del

+10,4% dell'indice Ftse Mib: le azioni hanno avuto un trend crescente fino ai massimi di fine 2015 seguito da una forte correzione nei primi due mesi del 2016 ed una successiva fase laterale che si è protratta per tutto l'anno. Da inizio 2017 è iniziato un nuovo trend rialzista culminato nei massimi di inizio giugno e seguito da una correzione che sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Totale Ricavi	1.726,68	9,52	1.891,10	-2,42	1.845,37
Margine Operativo Lordo	274,25	13,64	311,67	-1,53	306,90
Ebitda margin	15,88	----	16,48	----	16,63
Risultato Operativo	212,74	9,37	232,67	2,73	239,02
Ebit Margin	12,32	----	12,30	----	12,95
Risultato Ante Imposte	171,04	16,42	199,12	14,21	227,42
Ebt Margin	9,91	----	10,53	----	12,32
Risultato Netto	127,22	17,74	149,80	12,28	168,20
E-Margin	7,37	----	7,92	----	9,11

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
PFN (Cassa)	-88,99	112,23	-188,86	62,90	-307,64
Patrimonio Netto	786,15	15,23	905,86	11,94	1.014,05
Capitale Investito	736,47	1,49	747,44	0,22	749,11
ROE	16,18	---	16,54	---	16,59
ROI	30,52	---	32,45	---	33,84

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 De Longhi ha registrato una crescita del fatturato del 6,9% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'11,9% in presenza di margini in crescita di 0,75 punti percentuali; il risultato operativo è salito del 12,4% passando da 212,7 a 239 milioni mentre il risultato netto è cresciuto del 32,2% a 168,2 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è aumentata di 3,3 punti al 33,8% mentre il ROE è passato dal 16,2% al 16,6%. Dal punto di vista patrimoniale la società presenta una disponibilità di cassa di 307,6 milioni in crescita di oltre 200 milioni nel triennio.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2017 i ricavi sono cresciuti dell'8,4% a 1256,4 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 154,8 milioni (+0,2%), il risultato operativo è passato da 117,7 a 111,7 milioni (-5,1%) ed il risultato netto di competenza del gruppo è stato di 89,5 milioni dai 72,1 dei primi 9 mesi del 2016 (+24,2%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %

De Longhi	22,10	3,66	3,23%
Whirpool	15,60	2,56	2,66%
Electrolux	16,65	4,61	2,64%

Commento : nel raffronto con le principali aziende internazionali operanti nel settore degli elettrodomestici De Longhi risulta la più cara se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è nella media sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi sopra al 3% 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 6,5% del 2017 al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 17,2% del 2019 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 38,2%

Infine si prevedono un tax rate al 25,5% ed un payout in crescita fino al 77%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 25,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

