

Analisi De Longhi

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 151,060 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.347,51 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 superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la correlazione del business all'andamento del ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo De Longhi ha registrato una performance negativa (-5,3%) nettamente inferiore al +25% dell'indice Ftse Mib: dopo aver toccato un massimo a fine dicembre 2021, è iniziata una fase negativa, durata circa nove mesi, che ha portato il titolo a perdere oltre metà del suo valore (minimi di ottobre 2022); la successiva ripresa si è arrestata già a novembre dello stesso anno ed in seguito il titolo è rimasto in fase

laterale per quasi un anno. Solo da novembre 2023 è partito un nuovo impulso rialzista che ha permesso di toccare i massimi di periodo a maggio 2024; in seguito è iniziata una fase riflessiva che si è accentuata tra fine luglio e inizio agosto, andamento laterale negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	3.221,59	-1,96	3.158,43	-2,61	3.075,90
Margine Operativo Lordo	509,58	-23,60	389,30	18,58	461,61
Ebitda margin	15,82	----	12,33	----	15,01
Risultato Operativo	386,93	-31,89	263,54	25,08	329,63
Ebit Margin	12,01	----	8,34	----	10,72
Risultato Ante Imposte	400,25	-40,49	238,20	37,41	327,30
Ebt Margin	12,42	----	7,54	----	10,64
Risultato Netto	311,75	-42,31	179,84	39,24	250,41
E-Margin	9,68	----	5,69	----	8,14
PFN (Cassa)	-425,09	-29,71	-298,78	121,77	-662,60
Patrimonio Netto	1.570,60	5,91	1.663,39	8,88	1.811,14
Capitale Investito	1.198,89	17,04	1.403,14	-14,51	1.199,58
ROE	19,85	----	10,81	----	13,83

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	33,78	----	19,31	----	28,70

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 De Longhi ha registrato una diminuzione dei ricavi del 4,5% mentre il margine operativo lordo è sceso del 9,4% in presenza di una diminuzione dell'Ebitda margin di 0,8 punti percentuale; flessione a due cifre per il risultato operativo passato da 386,9 a 329,6 milioni mentre il risultato netto ha fatto registrare un -19,7% a 250,4 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di 5,1 punti al 28,7% mentre il ROE è passato dal 19,8% al 13,8%. Dal punto di vista patrimoniale la società presenta una disponibilità di cassa di 662,6 milioni, in crescita di 237,5 milioni nel triennio.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2024 i ricavi sono aumentati del 10,3% a 1423,7 milioni di Euro, il margine operativo lordo è stato di 199,7 milioni (+25,6%), il risultato operativo è passato da 108,1 a 143,7 milioni (+32,9%) ed il risultato netto è stato di 106,2 milioni dagli 82,7 dei primi 6 mesi del 2023 (+28,4%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
De Longhi	17,36	2,40	2,33%
Seb	16,20	1,55	2,72%
Whirpool	14	2,84	6,78%
Haier	11,8	1,91	2,73%

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 se si prende in esame il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, poco sopra 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)

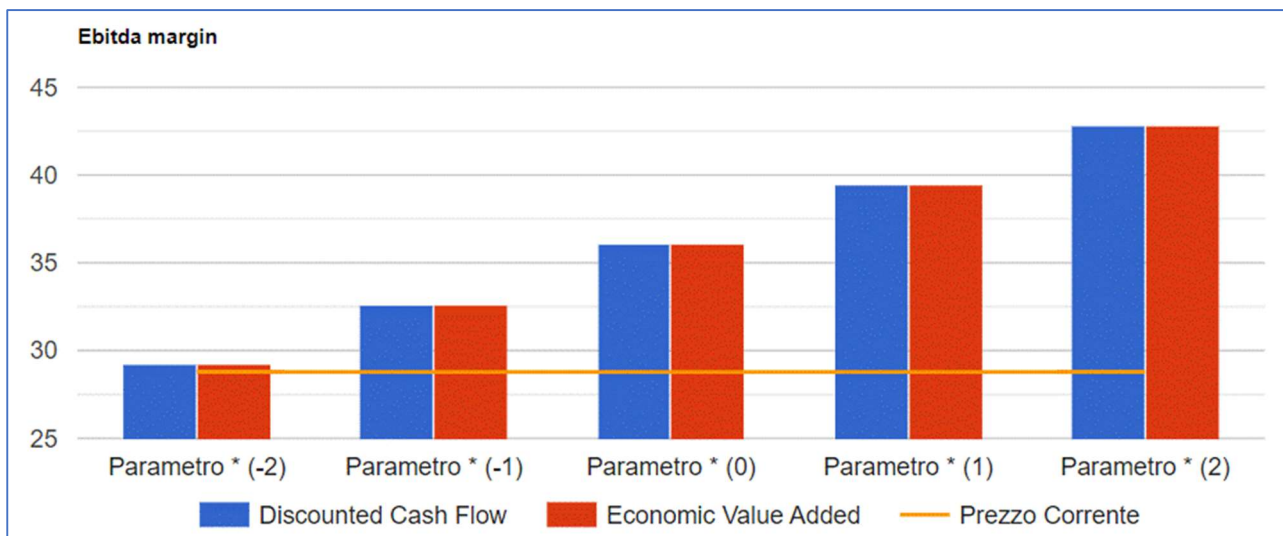
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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 10% del 2024 al 3,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in aumento dal 15,4% nel 2024 al 15,7% del 2026 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 37,4%

Infine si prevedono un tax rate al 25,5% ed un payout in crescita fino al 73%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 36,05 Euro che tende a crescere (ridursi) di 3,4 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.