

Analisi Astaldi

Introduzione

Astaldi ha notevoli margini di apprezzamento sia sulla base dei multipli contenuti che delle interessanti opportunità di crescita derivanti dal portafoglio ordini e dall'ottimo track record degli ultimi anni.

Dati Societari

Azioni in circolazione: 98,42 mln.

Capitalizzazione: 514,76 mln. Euro

Pagella

Redditività : ★★★

Solidità : ★★★

Crescita : ★★★★★

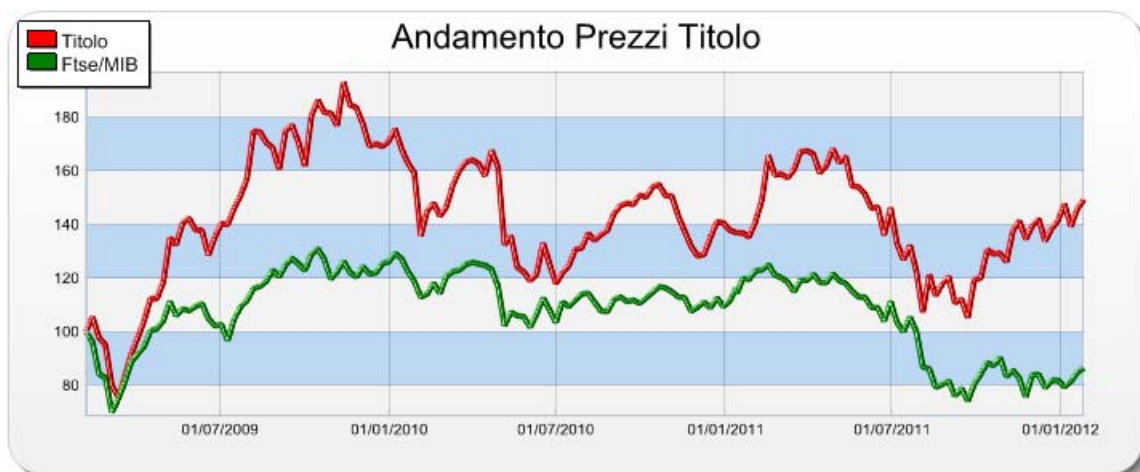
Rischio : ★★★

Rating : STRONG BUY

Profilo Societario

Il Gruppo Astaldi, fondato nel 1926, è fra le più importanti aziende di costruzioni a livello mondiale. In Italia è leader come General Contractor e come promotore di grandi opere in project financing. Quotato in Borsa dal giugno 2002, il Gruppo ha ca. 6.000 dipendenti, 80 società controllate, un fatturato superiore a 1 miliardo di euro e un portafoglio lavori di oltre 7 miliardi di euro. Presente in 14 paesi nel mondo, all'estero produce il 60% del fatturato. La sua attività riguarda prevalentemente la realizzazione chiavi in mano di grandi opere di ingegneria civile comprendendo la progettazione, l'organizzazione del finanziamento, la costruzione e la gestione dell'opera stessa. Le aree in cui il Gruppo è attivo sono quelle delle infrastrutture di trasporto (ferrovie, metropolitane, strade, autostrade, aeroporti, porti), degli impianti di produzione energetica (dighe, centrali idroelettriche, acquedotti), dell'edilizia civile, industriale, ospedaliera, della gestione in concessione pluriennale di strutture quali parcheggi, complessi ospedalieri, infrastrutture di trasporto urbano.

Analisi titolo Astaldi



Le azioni Astaldi fanno parte del panieri FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star.

Astaldi mostra una rischiosità in linea con il mercato (beta prossimo a 1) che riflette da un lato la ciclicità del business e dall'altro la diversificazione geografica delle principali commesse.

Negli ultimi 3 anni il titolo Astaldi ha registrato una performance del 49,4% contro il -13,5%

dell'indice FTSE Mib; dopo una flessione iniziale, dovuta alla fase conclusiva della crisi dei mercati del 2008-2009, le azioni sono più che raddoppiate raggiungendo i massimi di periodo nel novembre 2009, successivamente l'andamento è stato laterale con minimi a luglio 2010 e settembre 2011, buona la performance degli ultimi 4 mesi.

Dati Finanziari

	2008	Var %	2009	Var %	2010
Totale Ricavi	1525,640	22,54 %	1869,536	9,37 %	2044,768
Margine operativo lordo	174,960	16,40 %	203,650	12,56 %	229,232
Ebitda margin	11,468		10,893		11,211
Margine operativo netto	132,564	16,79 %	154,817	12,14 %	173,612
Ebit Margin	8,69		8,28		8,49
Risultato Ante Imposte	71,480	18,48 %	84,687	18,46 %	100,320
Ebt Margin	4,69		4,53		4,91
Risultato Netto	44,762	18,44 %	53,016	19,82 %	63,524
E-Margin	2,93		2,84		3,11
PFN (Cassa)	395,327	19,47 %	472,282	-17,75 %	388,461
Patrimonio Netto	331,874	14,06 %	378,547	17,09 %	443,229
Capitale Investito	737,515	16,66 %	860,384	-2,36 %	840,072
ROE	13,49		14,01		14,33
ROCE	17,974		17,994		20,666

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Astaldi ha mostrato una crescita del fatturato del 34% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 31% in presenza di un Ebitda margin in frazionale diminuzione. Positive anche le performance del risultato operativo (+31%) e del risultato netto (+49,8%). Dal punto di vista patrimoniale si registra una lieve flessione dell'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity che passa da 1,19 a 0,88.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Astaldi	8,17	1,21	2,87%
Impregilo	8,31	0,95	2,27%
Trevi	9,04	1,18	2,18%

Commento : nella comparazione con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica Astaldi risulta quella più a sconto sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il rendimento da dividendi è il più elevato tra le aziende del campione anche se piuttosto contenuto in termini assoluti (inferiore al 3%).

Plus e Minus

Opportunità : buon portafoglio ordini e acquisizione di nuove importanti commesse

Rischi : rallentamento del ciclo degli investimenti in caso di recessione prolungata dell'economia

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 del 16% nel 2011 che si riduce progressivamente fino al 2% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 10,5%;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo superiore al 15%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 37,5% su tutto il periodo di previsione ed un payout in crescita al 35%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,05 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

