

TITOLO DELLA SETTIMANA

7 feb 2010

Astaldi

Sono buone le prospettive del gruppo italiano operante nel settore delle costruzioni che tratta nettamente a sconto rispetto a quanto calcolato secondo il modello del Discounted Cash Flow applicato.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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.

Andamento del titolo

Le azioni Astaldi rientrano nel segmento Star Astaldi mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) dovuto alla presenza in un settore (costruzioni e impiantistica) influenzato considerevolmente dal ciclo economico e degli investimenti. Negli ultimi 3 anni il titolo Astaldi ha registrato una performance negativa (-30,7%) ma nettamente migliore rispetto al -50,6% dell'indice rappresentativo del mercato; l'andamento del triennio ha visto, dopo i massimi raggiunti ad aprile 2007, un lungo periodo riflessivo durato circa 2 anni, solo parzialmente interrotto da una risalita di alcuni

mesi nella primavera 2008. La ripresa iniziata a marzo 2009 è stata molto robusta con un balzo di oltre il 150% in appena otto mesi ma, a partire da novembre 2009, le azioni hanno iniziato nuovamente a scendere perdendo il 30% dai recenti massimi.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Astaldi ha mostrato una crescita dei ricavi del 42,3% mentre il Mol è salito ad un tasso del 35,3% a causa di una riduzione dei margini sulle vendite di 0,6 punti; il risultato netto è passato da 30,8 a 44,7 milioni di Euro (+45,1%). Gli indicatori di redditività si confermano su buoni livelli ed in miglioramento con il ROE che sale di 2,5 punti al 13,5% e il ROI di 4,5 punti sfiorando il 18%. La struttura patrimoniale ha visto una crescita di circa 100 milioni dell'indebitamento netto con il rapporto debt to equity passato da 1,01 a 1,19.

Ultimi sviluppi

La trimestrale al 30-09 evidenzia un incremento dei ricavi del 29% a 1,4 miliardi di euro e del 27,8% dell'Ebitda a 156,2 milioni di Euro, l'utile netto dei primi nove mesi è passato da 32,2 a 41,1 milioni di Euro (+27,6%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Astaldi	10,3	1,46	1,8%
Impregilo	19,7	1,08	3,5%
Maire Tecnimont	8,4	2,25	4,7%

Tra le aziende nazionali operanti nel settore delle costruzioni/impiantistica Astaldi si posiziona nella fascia intermedia sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è quella che offre il più basso rendimento da dividendi, inferiore al 2%.

Opportunità

Buone dimensioni del portafoglio ordini

Rischi

Ciclicità del business

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 25% del 2009 al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite a quota 11,2% su tutto il periodo di previsione, in leggero calo sul dato registrato nel 2008;
- un ROI di lungo periodo del 13,3%;

Infine si prevedono un tax rate stabile al 38% ed un costo del debito medio in progressiva diminuzione. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 9,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,3 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.