

TITOLO DELLA SETTIMANA

7 dic 2014

Astaldi

Dopo la forte correzione degli ultimi mesi Astaldi sembra avere un notevole margine di apprezzamento, sostenuta dai multipli contenuti e dall'ambizioso piano industriale.

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 fanno parte del panieri FTSE Italia Mid Cap e FTSE Italia Star. Astaldi mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1) che riflette da un lato la diversificazione geografica delle attività e dall'altro la ciclicità del business. Negli ultimi 3 anni il titolo Astaldi ha registrato una performance del 10,7% contro il +37,8% dell'indice FTSE Mib; il titolo è rimasto in una fase laterale fino a luglio 2013 seguita da una forte ripresa che lo ha portato a guadagnare quasi l'80% (massimi di giugno 2014), successivamente si è assistito ad una forte correzione, con una perdita di quasi il 40%, che sembra tuttora in corso.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Astaldi ha mostrato una crescita del fatturato del 6,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 27,3% in presenza di un Ebitda margin in crescita di circa due punti percentuale. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+17,6%) mentre il risultato netto ha limitato l'incremento al 9,1% a causa della crescita degli oneri finanziari. In calo gli indicatori di redditività con il Roe al 13% (-2,3 punti) ed il Roi al 15,8% (-2,35 punti). Dal punto di vista patrimoniale si registra un incremento di oltre 250 milioni dell'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity che passa da 1,35 a 1,47.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2014 i ricavi sono aumentati del 7,4% mentre l'Ebitda è rimasto sostanzialmente invariato a 218,4 milioni (+0,1%) e l'Ebit è cresciuto dello 0,4%, buona crescita del risultato netto a 60,5 milioni di Euro (+13,1%) grazie ai proventi da partecipazioni. In crescita l'indebitamento finanziario netto che supera quota 1100 milioni dagli 800 milioni di fine 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Astaldi	6,78	0,91	3,66%
Salini Impregilo	8,46	1,15	0%
Vinci	13,90	1,93	3,90%

Nella comparazione con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica Astaldi la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Buono il rendimento da dividendi poco sopra al 3,5%.

Opportunità

Buon portafoglio ordini e ambizioso piano industriale

Rischi

L'incremento dell'indebitamento finanziario potrebbe portare ad un rallentamento nella crescita dell'utile

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 al 9% nel biennio 2014-15 che si riduce negli anni successivi fino al 2% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in progressiva diminuzione fino al 10,5%;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 12,6%.

Infine si prevedono un tax rate al 40% ed un payout in progressiva crescita al 37%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,7 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.