

TITOLO DELLA SETTIMANA

7 mar 2010

Atlantia

Esprimiamo una valutazione positiva sulla principale concessionaria di tratte autostradali in Italia per l'alta visibilità dei risultati futuri, la buona redditività e la relativa convenienza in termini di multipli.

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Profilo societario

Atlantia, holding di partecipazioni e strategie di portafoglio nel settore delle infrastrutture e delle rete per la mobilità e la comunicazione, controlla il 100% del capitale di Autostrade per l'Italia, la maggiore concessionaria di costruzioni e gestione di autostrade a pedaggio in Italia, che insieme alle sue concessionarie controllate si posiziona ai primi posti in europa. Ogni giorno oltre quattro milioni di viaggiatori utilizzano la rete di Autostrade per l'Italia e delle concessionarie controllate, generando un traffico totale annuo per il 2006 equivalente a oltre 54 miliardi di km.

Andamento del titolo

Le azioni Atlantia fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips Atlantia mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) a conferma della stabilità del business in cui opera. Negli ultimi 3 anni il titolo Atlantia ha registrato una performance negativa (-19,7%) ma nettamente migliore del -43,8% ottenuto dall'indice rappresentativo del mercato; l'andamento del triennio è stato sempre superiore a quello dell'indice con un massimo a novembre 2007, una successiva fase negativa culminata nei minimi di marzo 2009 e la ripresa che appare tuttora in corso.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Atlantia ha mostrato una crescita dei ricavi del 10,3%, il Mol è cresciuto ad un tasso inferiore (6,6%) a causa di una diminuzione dei margini sulle vendite di due punti percentuali. L'utile è invece passato dai 391,7 milioni di Euro del 2007 ai 682,4 milioni del 2009 grazie soprattutto ad una minore incidenza delle imposte. La

redditività è in miglioramento a livello di ROE (dal 9,8% al 16%) mentre perde circa un punto a livello di ROI al 11,2%. La struttura patrimoniale vede un leggero incremento del rapporto debt to equity passato da 2,3 a 2,44.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Atlantia	14,1	2,45	4,2%
Autostrada To-Mi	10,3	0,52	2,7%
Sias	13,8	1,03	3,1%

Tra le aziende concessionarie di tratte autostradali quotate a Piazza Affari Atlantia risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), multipli giustificati però dalla maggiore redditività, mentre è quella che offre il miglior rendimento da dividendi, superiore al 4%.

Opportunità

Apertura di nuove tratte in concessione e ampliamento della capacità di quelle esistenti

Rischi

Ritardi nelle revisioni tariffarie (come è accaduto lo scorso anno)

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 3,5% su tutto il periodo di previsione;
- margini sulle vendite in leggera diminuzione al 60% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 11,3%;

Infine si prevede un tax rate stabile al 37%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in progressiva crescita al 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 23,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,8 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.