

TITOLO DELLA SETTIMANA

18 mar 2012

Atlantia

Atlantia ha buone opportunità di apprezzamento sostenuta dai solidi fondamentali e da multipli tutto sommato contenuti nonostante risultino penalizzanti se confrontati coi diretti comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 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) reso possibile dal regime di concessione in cui opera che garantisce una notevole stabilità dei ricavi. Negli ultimi 3 anni il titolo Atlantia ha registrato una performance del 19,9% contro il +4,5% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha beneficiato della fase di ripresa dei corsi azionari iniziata nella primavera del 2009 raggiungendo i massimi di periodo a gennaio 2010 (+65% in meno di un anno), successivamente il titolo ha seguito l'andamento dell'indice ma mantenendo il vantaggio di quasi 20 punti percentuali accumulato nella parte finale del 2009.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Atlantia ha mostrato una crescita del fatturato del 10,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'8,2% in presenza di una contrazione dei margini

di circa un punto percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+6,9% a 1776,2 milioni) mentre l'utile netto è passato da 690,7 a 830,3 milioni (+20,2%) grazie a proventi straordinari ed una minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è migliorata sia a livello di ROE passato dal 16% al 21,2% che di ROI salito dall'11,2% al 13,6%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è diminuito di circa 1400 milioni con un debt to equity passato da 2,44 a 2,26.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Atlantia	9,49	2,25	5,96%
Autostrada To-Mi	5,15	0,49	6,76%
Sias	8,91	0,98	6,86%

Nel raffronto con le principali società italiane operanti nel settore delle concessioni autostradali Atlantia risulta quella coi più elevati multipli Prezzo/Utile e Prezzo/Patrimonio netto, allo stesso tempo è l'azienda che offre il minor rendimento da dividendi tra quelle del campione analizzato nonostante il valore sia prossimo al 6%.

Opportunità

Apertura di nuove tratte in concessione ed espansione all'estero

Rischi

Impatti negativi del decreto liberalizzazioni sulle modalità di adeguamento delle tariffe (limitato però alle sole nuove concessioni)

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 all'1,5% nel 2012 e al 3,5% negli anni successivi;
- margini sulle vendite stabili al 59,5% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 13,2%

Infine si prevedono un tax rate al 40%, un costo del debito medio del 5,5% ed un payout al 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 20 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,7 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.