

TITOLO DELLA SETTIMANA

18 mar 2013

Atlantia

Atlantia ha buone probabilità di apprezzarsi ma la fusione con Gemina potrebbe costituire un ostacolo al futuro apprezzamento del titolo almeno nel medio periodo.

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) 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 negativa (-18,8%) contro il -30,4% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha seguito abbastanza da vicino l'andamento dell'indice fino ai minimi di settembre 2011 (-40% da inizio periodo), successivamente ha avuto un andamento migliore con una progressiva ripresa culminata nel massimo di gennaio 2013, negativo l'andamento da inizio anno.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Atlantia ha mostrato una crescita del fatturato del 7,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 5% in presenza di una contrazione dei margini di circa 1,5 punti percentuale. In flessione il risultato operativo (-7% a 1643,6 milioni) mentre l'utile netto è passato da 701 a 829,6 milioni (+18,3%). La redditività del capitale è

peggiorata sia a livello di ROE passato dal 19,5% al 15,2% che di ROI sceso dal 13,1% al 10,5%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 1860 milioni con un debt to equity passato da 2,69 a 1,84.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Atlantia	10,09	2,15	6,05%
Autostrada To-Mi	7,74	0,73	4,50%
Sias	3,30	0,94	4,62%

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 maggior rendimento da dividendi tra quelle del campione con un valore prossimo al 6%.

Opportunità

Apertura di nuove tratte in concessione ed espansione all'estero

Rischi

L'annunciata fusione con Gemina potrebbe ridurre i margini sulle vendite e diluire gli utili per azione

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 7% nel 2013 che scende progressivamente fino al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita al 60% del 2014 ed anni successivi;

- un ROI di lungo periodo dell'11,4%

Infine si prevedono un tax rate al 36%, un costo del debito medio del 5% ed un payout al 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 16 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,63 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.