

TITOLO DELLA SETTIMANA

27 apr 2015

Atlantia

Dopo il forte incremento delle quotazioni degli ultimi mesi Atlantia sembra quotare a premio sul fair value, anche il confronto coi comparables evidenzia come il titolo non sia più a buon mercato.

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 molto positiva (+135,9%) contro il +68,3% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha seguito abbastanza da vicino l'andamento dell'indice fino a giugno 2013 (con una performance dell'11,5%), successivamente è iniziata una rapida ripresa con allargamento del vantaggio sull'indice e massimi a luglio 2014, dopo una fase di consolidamento di alcuni mesi è ripreso il trend rialzista che sembra tuttora in corso.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Atlantia ha mostrato, grazie soprattutto all'integrazione con Gemina, una crescita del fatturato del 26% mentre il margine operativo lordo è aumentato

del 32,2% in presenza di una crescita dei margini di circa 2,9 punti percentuale. Crescita più contenuta per il risultato operativo (+17,6% a 1933 milioni) mentre l'utile netto è passato da 829,6 a 773 milioni (-6,8%) scontando maggiori oneri finanziari ed un più elevato tax rate. La redditività del capitale è diminuita a livello di ROE, passato dal 15,2% al 9,4%, mentre il ROI è rimasto sostanzialmente invariato al 10,2%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 460 milioni con un debt to equity passato da 1,85 a 1,27.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Atlantia	28,15	3,20	3,17%
Autostrada To-Mi	10,94	0,72	3,63%
Sias	15,89	1,36	3,20%

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 con un valore poco sopra al 3%.

Opportunità

Progressiva ripresa del traffico in Italia, sinergie tra business autostradale e aeroporti, espansione all'estero

Rischi

Debole ripresa economica in Italia, modifica del regime tariffario

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% nel 2015 e 5,5% nel 2016 poi in progressiva discesa fino al 3,5% di lungo periodo;
- margini sulle vendite che passano dal 61,5% del 2015 al 63,5% del 2019 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 13,2%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 38%, un costo del debito del 4,5% ed un payout al 70%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 20,4 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.