

TITOLO DELLA SETTIMANA

24 apr 2016

Atlantia

I buoni risultati di bilancio dell'ultimo esercizio e le incoraggianti prospettive per il 2016 inducono ad essere moderatamente ottimisti su Atlantia che risulta però essere piuttosto cara rispetto ai 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 molto positiva (+79%) contro il +10,4% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha avuto un trend positivo fino a giugno 2014 (con una performance del 55,7%), seguito da una fase di consolidamento di alcuni mesi e da un nuovo impulso rialzista tra gennaio e aprile 2015; performance negativa negli ultimi 12 mesi anche se nettamente migliore rispetto al mercato.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Atlantia ha realizzato, grazie anche all'integrazione con Gemina, una crescita del fatturato del 25% mentre il margine operativo lordo è aumentato del

24,5% in presenza di una lieve flessione della marginalità (-0,2 punti percentuale). Buona crescita anche per il risultato operativo (+21,8% a 2212 milioni) mentre l'utile netto è passato da 721,7 a 975 milioni (+35,1%, favorito anche dalla diminuzione del tax rate). La redditività del capitale è aumentata sia a livello di ROE, passato dall'8,8% all'11,5%, che di ROI, cresciuto di oltre due punti all'11,7%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è diminuito di circa 380 milioni con un debt to equity passato da 1,31 a 1,22.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Atlantia	23,25	2,91	3,67%
Autostrada To-Mi	9,10	0,63	4,03%
Sias	12,69	1,16	3,57%

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, nella media il rendimento da dividendi con un valore poco sopra al 3,6%.

Opportunità

Progressiva ripresa del traffico in Italia, espansione all'estero (nella gestione aeroportuale)

Rischi

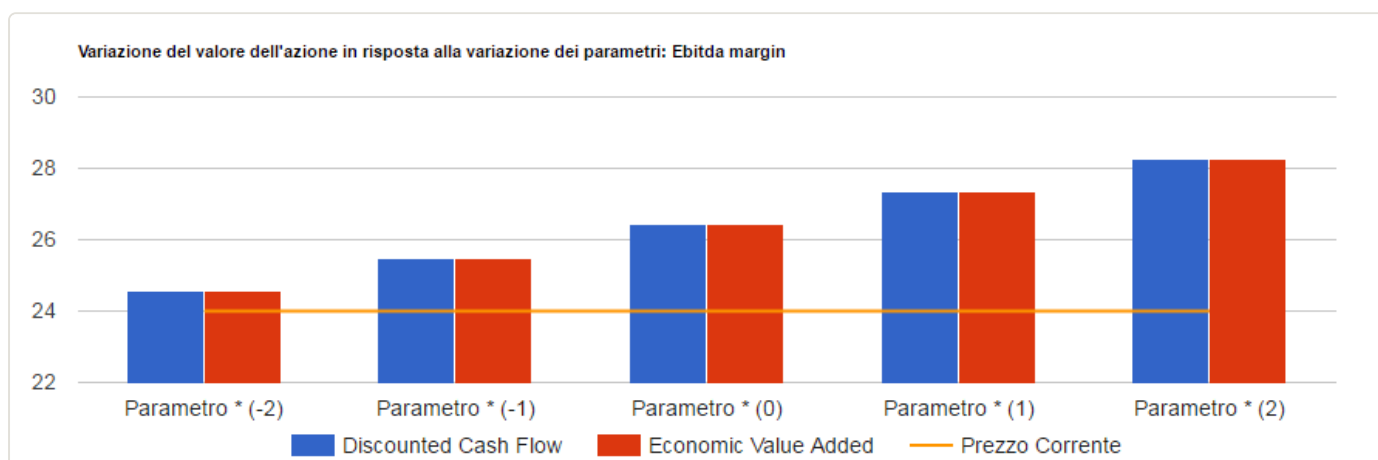
Risalita dei tassi di interesse, modifica del regime e della durata delle concessioni autostradali

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 che passa dal 4,5% del 2016 al 3,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in miglioramento di circa due punti al 62,5% del 2018 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 12,4%

Infine si prevedono un tax rate stabile al 37%, un costo del debito in calo al 4,5% ed un payout in crescita fino al 73%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 26,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,9 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **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.