

TITOLO DELLA SETTIMANA

24 lug 2011

Autogrill

Autogrill sembra essere correttamente valutata dal mercato dopo la forte ripresa delle quotazioni degli ultimi 2 anni, i multipli piuttosto elevati sono bilanciati da un buon dividendo.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Autogrill è il primo operatore al mondo nei servizi di ristorazione per chi viaggia, con una leadership riconosciuta in Nord America ed in Italia. Presente in 31 Paesi con oltre 57.000 collaboratori, gestisce circa 4.000 punti vendita in circa 1.000 location e opera prevalentemente tramite contratti di concessione e sub-concessione all'interno di aeroporti, autostrade e stazioni ferroviarie, oltre che, con presenze selettive, in città, centri commerciali, poli fieristici e siti culturali. Il Gruppo gestisce un portafoglio di oltre 300 marchi a carattere sia internazionale che locale e propone alla propria clientela un'offerta molto articolata sia con marchi e concetti di proprietà (come Ciao, Bistrot, Puro Gusto, Motta, Bubbles, Beaudevin, La Tapenade) che in licenza. Questi ultimi includono marchi di rilevanza locale (Tim Hortons, Leon, Class Croute) e marchi internazionalmente riconosciuti (come Starbucks Coffee, Burger King, Brioche Dorée).

Andamento del titolo

Le azioni Autogrill fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Autogrill 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 Autogrill ha registrato una performance positiva (+18,2%) nettamente migliore del -30,8% realizzato dall'indice Ftse Mib; il titolo ha seguito da vicino l'indice fino ai minimi di inizio 2009, successivamente si è materializzata la sovraperformance con un trend che è rimasto crescente fino a gennaio 2011 e quotazioni più che triplicate, negativa invece la performance da inizio anno.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Autogrill ha mostrato una flessione del fatturato del 1,6% mentre il margine operativo lordo è cresciuto frazionalmente (+0,7%) in presenza di margini sostanzialmente stabili. In calo invece il risultato operativo (-23,1% a causa dei maggiori ammortamenti e svalutazioni) mentre l'utile netto è passato da 123,2 a 103,4 milioni (-16,1%) favorito da un lato dai minori oneri finanziari ma penalizzato dalla crescita delle imposte. La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROE passato dal 26,3% al 16,2% che di ROI sceso dal 11,3% al 9,9%. L'indebitamento finanziario netto è diminuito di circa 600 milioni con un debt to equity passato da 3,99 a 2,21.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2011 i ricavi consolidati sono saliti a 1.202,8 milioni di Euro (+3,9% rispetto al I trimestre 2010), l'Ebitda consolidato è stato di 85,9 milioni (-8,1%) mentre il risultato netto di competenza del Gruppo è stato negativo per 4,3 milioni (da una perdita di 9,1 dell'anno precedente). In crescita l'indebitamento finanziario netto (1.627,6 milioni rispetto ai 1.575,5 milioni del 31 dicembre 2010).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Autogrill	27,15	3,32	2,67%
Mc Donald's	17,90	6,15	2,85%
Yum! Brands	21,87	16,52	1,80%

Nel raffronto con le principali società internazionali operanti nel settore della ristorazione Autogrill risulta quella col più elevato multiplo Prezzo/Utile mentre è la più a buon mercato sulla base del Prezzo/Patrimonio netto, buono il rendimento da dividendi, vicino al 3%.

Opportunità

Apertura e/o rinnovo di nuove concessioni a condizioni migliorative rispetto a quelle attuali

Rischi

Esposizione all'andamento del traffico aereo e del dollaro USA

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% nel 2011 e al 2% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento al 10,8% nel 2011 e 11,2% nel 2012 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 12,7%

Infine si prevedono un tax rate al 38%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in progressiva crescita fino all'80%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,2 Euro per ogni mezzo 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.