

TITOLO DELLA SETTIMANA

27 ott 2013

Gtech

Dopo un rialzo delle quotazioni del 90% negli ultimi 3 anni e del 30% da inizio 2013 Gtech sembra in linea con il fair value, anche il raffronto internazionale mostra multipli in linea coi comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

GTECH è leader mondiale nel mercato regolamentato dei giochi, sia come operatore commerciale che come fornitore di tecnologia, grazie all'offerta di prodotti e servizi di qualità, all'impegno costante per garantire i massimi livelli di integrità, responsabilità e creazione di valore per l'azionista. GTECH opera a livello internazionale nei seguenti settori: lotterie online, istantanee e tradizionali, concorsi a pronostici, scommesse a totalizzatore e a quota fissa, gaming machine, terminali di gioco, sistemi centrali di controllo, software e servizi associati attraverso canali multigaming, giochi interattivi e servizi commerciali.

Andamento del titolo

Le azioni Gtech fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Gtech mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la diversificazione geografica del business e l'appartenenza ad un settore anticiclico. Negli ultimi 3 anni il titolo Gtech ha registrato una performance positiva (+91,7%) contro il -10,9% dell'indice Ftse Mib: dopo un'iniziale fase laterale, durata fino a gennaio 2012, il titolo ha imboccato un trend di crescita, intervallato da brevi fasi correttive, che appare tuttora in corso; il progresso da inizio anno supera il 30%.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Gtech ha mostrato una crescita del fatturato del 32,9% mentre il margine operativo lordo ha registrato un incremento del 28,4% in presenza di una riduzione dei margini di circa 1 punto percentuale; il risultato operativo è passato da 386 a

583,1 milioni di Euro (+51,1%) mentre l'utile netto è balzato del 484,7% a 265,2 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è migliorata di circa 4 punti all'11,2% mentre il ROE è salito di 8 punti al 10%. In miglioramento la struttura finanziaria con il rapporto debt to equity che è passato da 1,26 a 0,96.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2013 ricavi i ricavi hanno raggiunto quota 1,56 miliardi di Euro (+2,4% sul corrispondente periodo del 2012), l'EBITDA è stato pari a 573 milioni (+6,1%), il risultato operativo è ammontato 353 milioni (+9,4%) ed il risultato netto di competenza ha toccato i 142 milioni (121,5 milioni nel I semestre 2012). In crescita l'indebitamento finanziario netto passato dai 2,55 miliardi del 31-12-2011 a 2,67 miliardi.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Gtech	16,86	1,73	3,23%
William Hill	15,24	2,70	2,79%
Ladbrokes	14,15	4,10	4,69%

Nel raffronto coi principali operatori europei del settore giochi e scommesse Gtech risulta la società più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Nella media il rendimento da dividendi, superiore al 3%.

Opportunità

Espansione all'estero, con acquisizione di nuove licenze per le lotterie negli Usa e nei nuovi segmenti delle scommesse online

Rischi

L'incremento dei prelievi sulle vincite in Italia potrebbero penalizzare il giro d'affari e i margini

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- un tasso di crescita medio dei ricavi del 3% su tutto il periodo di previsione;
- margini sulle vendite stabili al 33,5%;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo dell'11,8%;

Infine si prevede un tax rate del 39%, un costo del debito medio del 6% ed un payout del 45%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 21,7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,9 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.