

TITOLO DELLA SETTIMANA 2 nov 2014

Gtech

Dopo la correzione culminata nei minimi di agosto Gtech sembra avere discrete possibilità di ripresa sostenuta dall'espansione all'estero mentre resta incerto il quadro normativo in Italia.

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 (+53,9%) contro il +25,4% dell'indice Ftse Mib: dopo un'iniziale fase di incertezza, tra fine 2011 e inizio 2012, il titolo ha iniziato un trend crescente che lo ha portato ad un sostanziale raddoppio delle quotazioni ai massimi di febbraio 2014. Da allora è iniziata una correzione che lo ha portato a perdere oltre un terzo del valore raggiungendo un minimo ad agosto di quest'anno e stabilizzandosi su valori leggermente più alti nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2013 Gtech ha mostrato una crescita del fatturato del 3% mentre il margine operativo lordo ha registrato un incremento del 4,7% in presenza di una crescita

dei margini di mezzo punto percentuale; il risultato operativo è passato da 539,4 a 559,1 milioni di Euro (+3,7%) mentre l'utile netto è rimasto sostanzialmente invariato a 205,2 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è migliorata di quasi un punto al 10,9% mentre il ROE è stabile al 7,9%. In miglioramento la struttura finanziaria con il rapporto debt to equity che è passato da 1,05 a 0,96.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2014 i ricavi sono diminuiti dell'1,7% a 1532,4 milioni, l'Ebitda è sceso a 562,7 milioni (-1,8%) e il risultato operativo ha perso il 4,6% a 336,9 milioni, flessione anche per l'utile netto a 135,8 milioni (-4,4%). L'indebitamento finanziario netto è in crescita a 2,53 miliardi, dai 2,51 miliardi di fine 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Gtech	18,41	1,47	4,04%
Snai	neg.	2,02	0%

L'unico comparable di Gtech quotato sul mercato italiano è Snai che, avendo registrato un risultato netto negativo nel 2013, rende il rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) non significativo; sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) Gtech risulta invece quotata a sconto. Buono il rendimento da dividendi, prossimo al 4%.

Opportunità

Espansione all'estero grazie alla fusione con International Game Technology

Rischi

L'incremento della tassazione sul gioco e le vincite previsto dalla Legge di Stabilità potrebbero penalizzare il giro d'affari e i margini in Italia

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 negativo nel 2014 (-0,5%) che torna al 3% nel 2015 e seguenti;
- margini sulle vendite in crescita dal 33,2% al 34,7% di lungo periodo;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo dell'11,7%

Infine si prevedono: un tax rate al 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 19,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,8 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.