

Astaldi sfida la crisi e conferma i target 2009

Salgono a due cifre ricavi e utili, cala il debito

MASSIMILIANO MALANDRA

Da inizio anno Astaldi ha perso circa il 15%, ma i valori non sembrano riflettere le potenzialità del titolo. I risultati del 2008 sono stati decisamente positivi: il portafoglio ordini ha superato gli 8 miliardi e, soprattutto, evento inconsueto, il management ha confermato gli obiettivi per il 2009. Tutte buone notizie che hanno convinto anche gli analisti di Unicredit a mantenere il giudizio buy e ad aumentare il target price, passato da 4 a 5,7 euro.

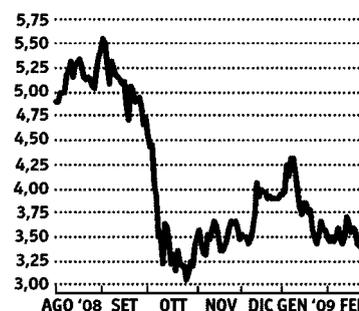
L'avvio di una serie di programmi di investimenti pubblici in infrastrutture, lanciato dai governi con l'obiettivo di sostenere l'economia, rende il comparto anticiclico e vede anche Astaldi in prima fila nel cercare di vincere nuovi appalti in Italia, ma anche in Europa, America Latina, Nord Africa e Medio Oriente. Degli 8,5 miliardi di euro del portafoglio ordini attuale, 6,4 miliardi sono relativi al settore costruzioni e 2,1 miliardi ad attività in concessione e project finance; di questi, poi, i circa 1,6 miliardi di nuovi ordini raccolti nel 2008 sono da ricondurre agli impianti di produzione energetica (America Latina in prevalenza) e alle infrastrutture di trasporto, in Italia e all'estero (Romania e Turchia), tra cui la metropolitana di Istanbul, il ponte sul Corno d'oro, una diga in Cile e un impianto idroelettrico in El Salvador, oltre a un primo tratto della Pedemontana Lombarda. Intanto, già nel 2008 i conti del gruppo hanno fatto segnare rialzi a doppia cifra: i ricavi hanno superato la soglia di 1,5 miliardi (+15%), l'Ebitda ha raggiunto i 174 milioni (+12%), mentre l'Ebit è salito del 16% a 132 milioni e l'utile netto dell'11% a 42 milioni.

In miglioramento è anche la situazione patrimoniale: i mezzi propri sono saliti a 330 milioni, mentre l'indebitamento finanziario netto si è confermato sotto i 400 milioni (scendendo a quota 387,4 per la precisione) e si sta orientando verso il medio-lungo termine: la prima scadenza significativa da rifinanziare è prevista infatti per il 2013. Il rapporto debt/equity rimane ancora elevato (è infatti a quota 1,17 volte), ma comunque in calo tendenziale, visto che un anno fa era a 1,30 volte. «Un outlook 2009 confortante», lo definiscono a Unicredit, che valutano la società romana guidata dal presidente Vittorio di Paola parecchio a sconto rispetto ai competitor. Valutando separatamente le due business area (costruzioni e concessioni), si nota come la prima sia considerata implicitamente a sconto del 30-40% sui multipli dei principali competitor quotati e venga valutata, pur con uno sconto del 20% a causa

delle dimensioni più contenute, almeno 5 euro per azione. Mentre la divisione concessioni apporta altri 0,7 euro per azione di valore intrinseco, ottenuti scontando i flussi di cassa attesi dal business.

Astaldi in Borsa...

Quotazioni in euro



... e nei conti

Valori in milioni di euro - Fonte: Società

	2008	2007	VAR.% '08-07
Ricavi	1.524,3	1.329,1	14,7
Ebitda	174,4	155,5	12,2
Ebit	132,3	114,1	16,0
Ebit margin (%)	8,7	8,6	-
Utile netto	42,1	38,1	10,6
Patrimonio netto	330,4	312,1	5,9
Debito fin. netto	387,4	397,4	-2,5