

ASTALDI Oltre alla tradizionale attività di costruzioni, il gruppo adesso punta sui ricavi da concessioni. La nuova strategia peserà sul debito ma darà un'accelerazione ai profitti. Tanto che la borsa già apprezza

Non solo Grandi Opere

di Francesco Ninfolo

Il valore del titolo Astaldi è quasi raddoppiato negli ultimi 45 giorni. Si è così riportato vicino alla soglia dei 5 euro, dopo aver toccato il 9 marzo il minimo a 2,6 euro. La risalita delle quotazioni ha beneficiato anche dei conti trimestrali e del nuovo piano industriale 2009-2013. Il cda ha confermato per i prossimi quattro anni obiettivi di «crescita sostenuta» per i ricavi (+13% il tasso medio annuo atteso) e per gli utili (+20%). Il settore delle costruzioni, inoltre, sarà sostenuto dai piani del governo Berlusconi per lo sviluppo delle grandi infrastrutture.

Secondo gli analisti di Anthilia sgr, Astaldi ha inoltre una particolarità che la avvantaggia nel medio-lungo termine: «Negli ultimi anni la società romana ha cominciato a sviluppare, accanto alla tipica attività nelle infrastrutture, una divisione concessioni che nei prossimi anni assorbirà investimenti pari a quelli previsti per il business tradizionale: circa 350 milioni di euro entro il 2013». L'obiettivo è assicurarsi, in un futuro non tanto lontano, un flusso di fatturato significativo, con margini tripli rispetto al business tradizionale e con un maggiore livello di stabilità dei ricavi. Il settore concessioni riguarda ospedali, parcheggi, metropolitane, autostrade e progetti legati alla produzione di energia idroelettrica: la società in un primo tempo si occuperà della costruzione delle strutture (gli ordinativi ammontano a 2 miliardi, con stime di un raddoppio entro il 2013) e successivamente della gestione economica in regime di concessione. Oggi sono già operative le concessioni dell'ospedale di Mestre e di quattro parcheggi, mentre sono in costruzione altri cinque ospedali, una linea metropolitana e un parcheggio. Inoltre sono in corso progetti per tratti autostradali, nuove linee metropolitane e centrali idroelettriche. Quali saranno gli effetti degli

investimenti sul bilancio? «Lo sforzo di Astaldi nella divisione concessioni determinerà nei prossimi due anni un appesantimento della posizione debitoria, che potrebbe superare i 500 milioni nel 2010», osserva Anthilia. Però «l'indebitamento potrebbe essere ampiamente ripagato dai proventi, che a regime dovrebbero consentire di ottenere un tasso interno di rendimento del 13%, assicurando una redditività (a livello di ebit) maggiore del 30%». Se dovessero realizzarsi le previsioni, dalla divisione arriverà il 18% dell'ebit complessivo previsto per il 2013.

Il gruppo di costruzioni (controllato con il 52% dalla famiglia Astaldi) continuerà poi nella tradizionale attività nel settore costruzioni. Il portafoglio ordini a fine 2013 è previsto a 13,5 miliardi (era a 8,5 miliardi a fine 2008). Quanto al mercato domestico, avranno un impatto significativo le iniziative in portafoglio, come la linea C della metropolitana di Roma, il nodo ferroviario di Torino, la metropolitana di Napoli. Il gruppo è attivo anche all'estero: l'ultimo contratto è quello per la metropolitana di Varsavia, del valore di 750 milioni e oggi circa il 48% dei ricavi del gruppo proviene dai mercati stranieri. «La diversificazione geografica è uno dei punti di forza del gruppo», rileva Anthilia, che evidenzia anche «il livello di alta tecnologia ingegneristica che le consente margini più elevati».

Quanto alle prospettive in borsa, la sgr confronta il valore di Astaldi con quello di alcuni concorrenti nel settore delle costruzioni: «Il titolo quota con uno sconto significativo (a livello di multipli su ebitda ed ebit) che tocca il 45% rispetto a realtà europee di dimensioni simili e raggiunge il 60% rispetto a quelle di più grandi dimensioni». Nonostante la ripresa dell'ultimo mese e mezzo, le quotazioni attuali sono del 17% inferiori rispetto a un anno fa. (riproduzione riservata)

www.milanofinanza.it/astaldi

Fonte: Anthilia

I GRANDI NUMERI DI ASTALDI

Nome	Valori in milioni di euro			Tasso di crescita annuo 2008-2010
	2008	2009	2010	
❖ Ricavi	1.525,6	1.730	1.905	11,74%
❖ Ebitda	175,0	200	214	10,60%
❖ Ebit	132,6	146	161	10,21%
❖ Utile netto	42,1	48,0	52,0	11,14%
❖ Debito netto	395,0	441,0	468,0	
❖ P/e	11,16	9,79	9,04	
❖ Ev/ebitda	4,94	4,55	4,38	
❖ Ebitda/ricavi %	11,47%	11,56%	11,23%	
❖ Ebit/ricavi %	8,69%	8,44%	8,45%	
❖ Book value	3,24	3,64	4,00	