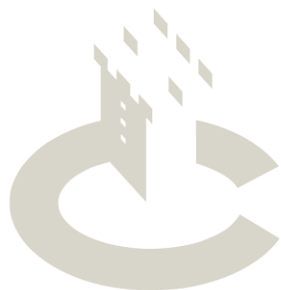


# Collocamento Bond Atlantia



[www.consultique.com](http://www.consultique.com)

# Collocamento Atlantia

## L'offerta

|                    |   |                                                                                                   |
|--------------------|---|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Periodo di Offerta | ➡ | Dal 19 Novembre al 7 Dicembre 2012 (possibile chiusura anticipata dopo 5 giorni dal collocamento) |
| Ammontare Offerta  | ➡ | 750 mln estendibile fino a 1,5 mld (riparto in caso di richieste superiori)                       |
| Rendimento         | ➡ | Mid - Swap a 6 anni (attualmente 1,10%) + almeno 260 punti base                                   |
| Prezzo Emissione   | ➡ | Compreso tra 99 e 100                                                                             |
| Durata             | ➡ | 6 anni                                                                                            |
| Rating             | ➡ | BBB+ per S&P; Baa1 per Moody's; A- per Fitch                                                      |
| Lotto minimo       | ➡ | 2.000 euro ed incrementi di 1.000 euro.                                                           |



# Collocamento Atlantia

## Le altre emissioni Atlantia

Si elencano di seguito le emissioni presenti sul mercato secondario dello stesso emittente:

|              |              | ATLIM |       |            |        |            | EUR |         |      |       |
|--------------|--------------|-------|-------|------------|--------|------------|-----|---------|------|-------|
| XS0193947271 | Atlantia SpA | ATLIM | 5.000 | 06/09/2014 | BULLET | 05/28/2004 | EUR | 106.100 | ETLX | .971  |
| XS0427290357 | Atlantia SpA | ATLIM | 5.625 | 05/06/2016 | BULLET | 04/29/2009 | EUR | 111.840 | ETLX | 2.024 |
| XS0542522692 | Atlantia SpA | ATLIM | 3.375 | 09/18/2017 | BULLET | 09/09/2010 | EUR | 103.600 | ETLX | 2.569 |
| XS0744125302 | Atlantia SpA | ATLIM | 4.500 | 02/08/2019 | BULLET | 02/02/2012 | EUR | 107.610 | ETLX | 3.129 |
| XS0828749761 | Atlantia SpA | ATLIM | 4.375 | 03/16/2020 | BULLET | 09/07/2012 | EUR | 105.950 | ETLX | 3.441 |
| XS0193945655 | Atlantia SpA | ATLIM | 5.875 | 06/09/2024 | BULLET | 05/28/2004 | EUR | 116.257 | BGN  | 4.077 |
|              | Atlantia SpA | ATLIM | 5.875 | 06/09/2024 | BULLET | 07/05/2006 | EUR | 115.804 | BVAL | 4.123 |
| XS0542534192 | Atlantia SpA | ATLIM | 4.375 | 09/16/2025 | BULLET | 09/09/2010 | EUR | 101.090 | ETLX | 4.261 |
| XS0789521480 | Atlantia SpA | ATLIM | 4.800 | 06/09/2032 | BULLET | 06/04/2012 | EUR | 103.515 | BVAL | 4.523 |

Come è possibile verificare dalla tabella sovrastante i rendimenti da parte dello stesso emittente su scadenze analoghe è più basso di quello stimabile sulla base dell'offerta (stimato 3,70%).

L'emissione con scadenza 2017 ha un rendimento pari al 2,60% mentre l'emissione con scadenza 2019 ha rendimento 3,13%. Dunque, alla luce dei rendimenti offerti sul secondario dall'emittente stesso, si ritiene che il rendimento offerto sia buono.



# Collocamento Atlantia

## Il livello dei CDS

Il livello dei CDS si attesta a 246 ed è in un trend di diminuzione. Da notare come il livello dei CDS sia inferiore a quello del governativo italiano.



# Collocamento Atlantia

## Atlantia 2017 vs. BTP 2017

Di seguito viene comparato l'andamento del rendimento del bond Atlantia rispetto al BTP pari scadenza; è possibile notare come il rendimento del bond Atlantia sia sempre stato più basso del titolo di stato con pari scadenza. Ciò è sintomo di una minor percezione di rischio sull'emittente rispetto ai titoli di stato. A conferma di ciò si noti come nei momenti di maggior tensione sul governativo si sia raggiunto il massimo dello spread a circa 290 punti base.



# Collocamento Atlantia

## Conclusioni

L'emissione dedicata agli investitori retail di Atlantia appare una buona occasione di mercato per diversi aspetti: anzitutto per diversificare i portafogli (specie quelli più piccoli) attraverso un bond di una società industriale italiana, alla luce di un contesto di mercato ormai caratterizzato in modo pressoché esclusivo da emissioni rivolte a istituzionali con lotti minimi particolarmente elevati.

L'emittente Atlantia malgrado una posizione debitoria piuttosto significativa ha un buon livello di redditività del proprio business e flussi di cassa importanti e costanti che possono ben sopportare il rimborso del debito stesso, tant'è vero che il mercato percepisce l'emittente come meno rischioso dei titoli governativi italiani (livello dei CDS più basso e rendimenti costantemente più bassi del governativo).

Dato l'attuale contesto di mercato, l'emissione appare piuttosto appetibile alla luce di un rendimento offerto superiore a quanto presente sul mercato secondario. Ferme restando le attuali condizioni di mercato è ipotizzabile dunque un buon incremento (1-2 punti percentuali) del prezzo già nelle prime fasi di negoziazione.

Nelle pagine successive è presente una scheda con la valutazione dei fondamentali di bilancio di dell'emittente.



# Scheda di valutazione fondamentale



Data di valutazione

19/11/2012



Ufficio Studi e Ricerche

---



## Atlantia SpA

Data del report 19/11/2012  
Prezzo alla data del report 12,22 EUR

## Anagrafica

|                    |                               |                                 |        |
|--------------------|-------------------------------|---------------------------------|--------|
| Mercato principale | Borsa Italia                  | Capitalizzazione (in milioni €) | 8.088  |
| ISIN               | IT0003506190                  | Max a 52 settimane              | 13,170 |
| Settore GICS       | Industrials                   | Min a 52 settimane              | 9,030  |
| Sottosettore       | Transportation Infrastructure | Flottante di mercato            | 45,3%  |
| Valuta             | EUR                           | Beta                            | 0,883  |

## Performance Total Return

|        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|
| 1 mese | 1,37%  | 1 anno | 27,52% |
| 6 mesi | 29,24% | 3 anni | -3,63% |

## Volatilità

|        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|
| 3 mesi | 31,42% | 1 anno | 32,89% |
|--------|--------|--------|--------|

## Notizie di carattere generale

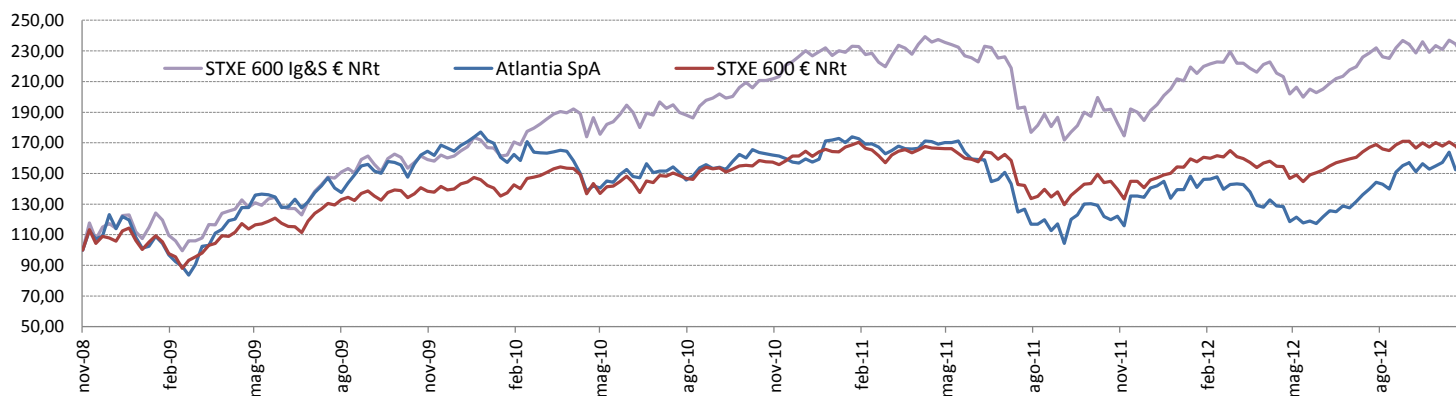
Atlantia S.p.A. is a holding company with responsibility for portfolio strategies in the transport and communications infrastructures and network sectors.

## Performance (Total Return)

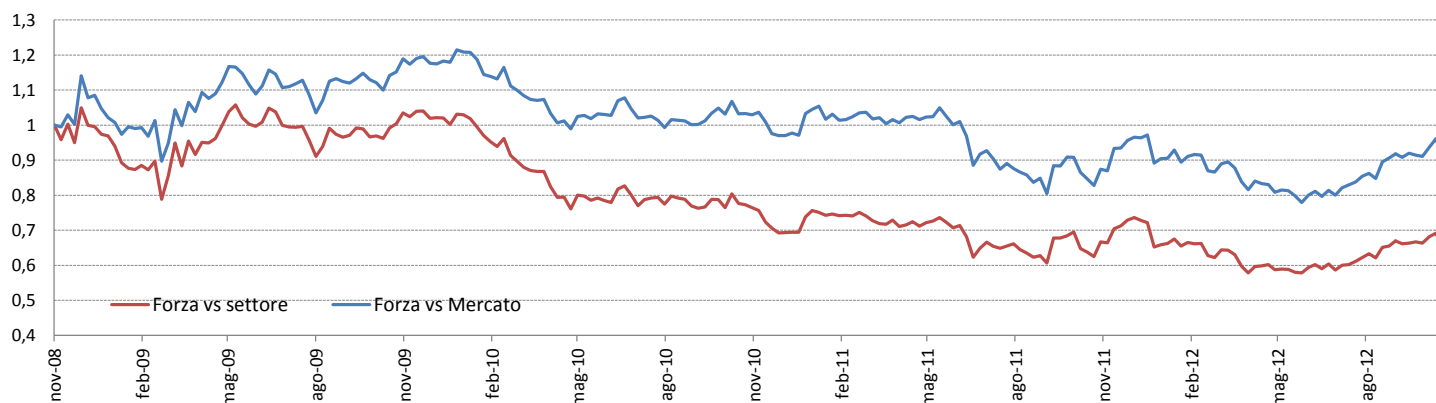
|                          | Performance 3 anni | 2008   | 2009  | 2010   | 2011   | YTD   |
|--------------------------|--------------------|--------|-------|--------|--------|-------|
| Atlantia SpA             | -3,6%              | -47,1% | 45,9% | -7,7%  | -9,9%  | 10,7% |
| Indice di settore        | 38,3%              | -45,9% | 41,2% | 35,6%  | -14,1% | 16,6% |
| Differenziale vs settore | -41,9%             | -1,2%  | 4,7%  | -43,3% | 4,2%   | -5,9% |
| Indice generale          | 14,5%              | -43,8% | 32,4% | 11,6%  | -8,6%  | 10,9% |
| Differenziale vs mercato | -18,1%             | -3,3%  | 13,5% | -19,3% | -1,3%  | -0,2% |

Indice di settore: STXE 600 Ig&S € Nrt  
Indice generale: STXE 600 € Nrt

## Andamento Grafico



## Forza relativa vs settore e vs mercato



## Dividendi

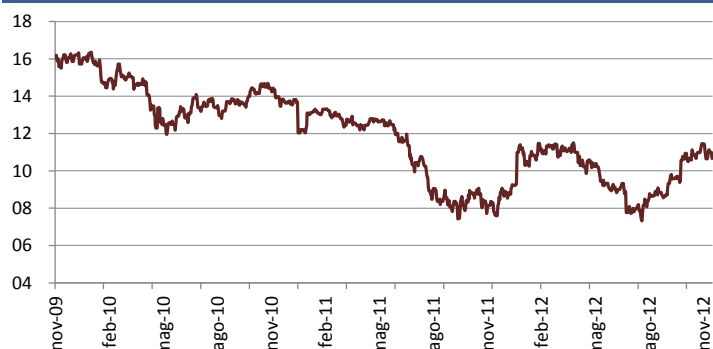
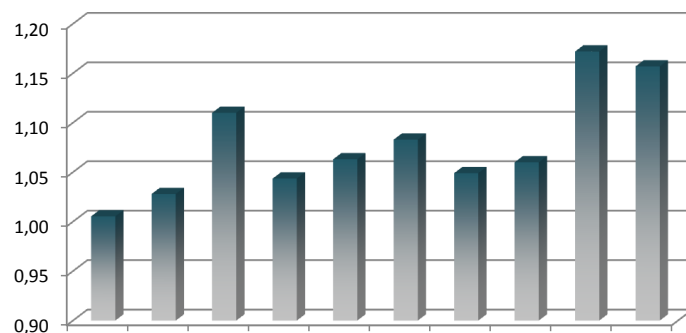
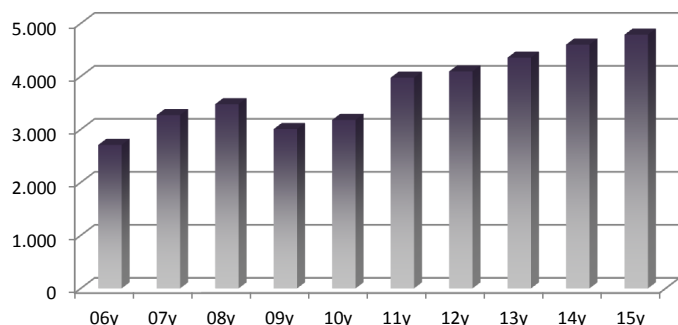
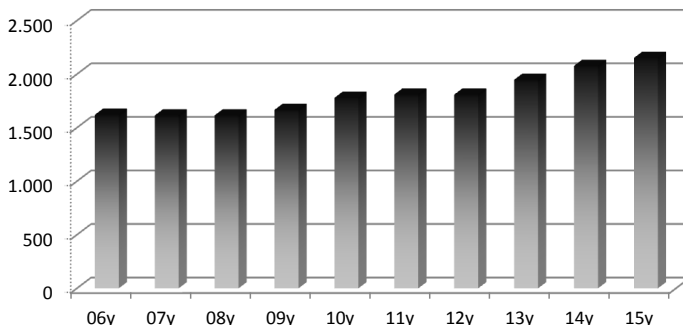
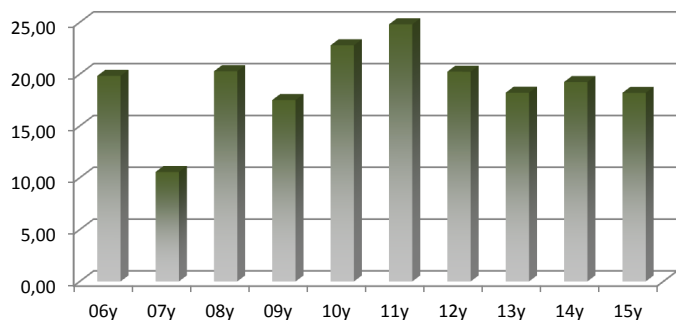
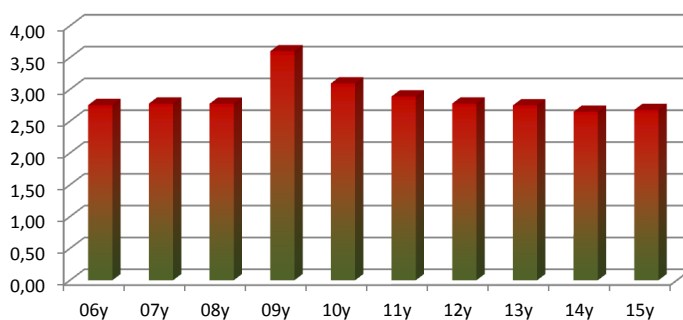
| Data stacco | Importo | Prezzo alla data | Yield | Tipologia |
|-------------|---------|------------------|-------|-----------|
| 19/11/2012  | 0,36    | 12,20            | 2,9%  | Interim   |
| 21/05/2012  | 0,37    | 9,61             | 3,9%  | Final     |
| 21/11/2011  | 0,34    | 9,89             | 3,4%  | Interim   |
| 23/05/2011  | 0,35    | 14,60            | 2,4%  | Final     |
| 22/11/2010  | 0,32    | 14,20            | 2,3%  | Interim   |
| 24/05/2010  | 0,34    | 12,45            | 2,7%  | Final     |
| 23/11/2009  | 0,31    | 15,24            | 2,0%  | Interim   |
| 18/05/2009  | 0,32    | 12,09            | 2,6%  | Final     |
| 24/11/2008  | 0,29    | 9,87             | 3,0%  | Interim   |
| 19/05/2008  | 0,32    | 18,92            | 1,7%  | Final     |

## Atlantia SpA

### Dati e indici di bilancio

| in milioni | Ricavi | Var   | Ebitda | Var  | Ebitda Margin | EBIT  | Var  | Ebit Margin | Cash Flow | Var    |
|------------|--------|-------|--------|------|---------------|-------|------|-------------|-----------|--------|
| 2010       | 3.180  | -     | 2.285  | -    | 71,9%         | 1.779 | -    | 56,0%       | 1.641     | -      |
| 2011       | 3.976  | 25,1% | 2.345  | 2,6% | 59,0%         | 1.810 | 1,7% | 45,5%       | 1.916     | 16,7%  |
| 2012 E     | 4.094  | 3,0%  | 2.482  | 5,8% | 60,6%         | 1.810 | 0,0% | 44,2%       | 1.598     | -16,6% |
| 2013 E     | 4.356  | 6,4%  | 2.660  | 7,2% | 61,1%         | 1.948 | 7,6% | 44,7%       | 1.560     | -2,4%  |
| 2014 E     | 4.600  | 5,6%  | 2.853  | 7,2% | 62,0%         | 2.078 | 6,7% | 45,2%       | 1.693     | 8,5%   |
| 2015 E     | 4.789  | 4,1%  | 2.990  | 4,8% | 62,4%         | 2.152 | 3,6% | 44,9%       | -         | -      |
| CAGR       | 7,0%   |       |        |      |               | 9,6%  |      |             |           |        |

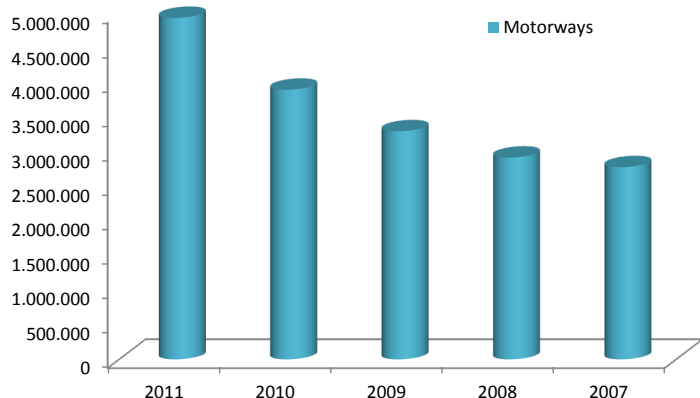
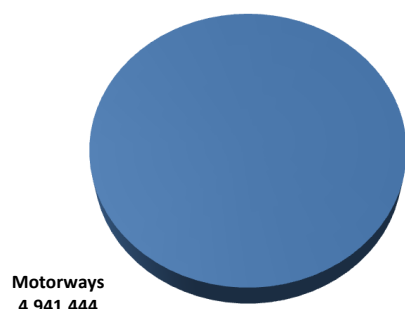
| in milioni | Utile Adj | Var   | Patr. Netto | Roe   | PFN    | PFN/PN | P/E  | Altri indicatori |        |
|------------|-----------|-------|-------------|-------|--------|--------|------|------------------|--------|
| 2010       | 690       | -     | 3.180       | 22,8% | 9.841  | 3,09   | 13,0 | Health Grade     | B      |
| 2011       | 704       | 2,1%  | 3.510       | 24,8% | 10.140 | 2,89   | 10,9 | Quick Ratio      | 0,44   |
| 2012 E     | 711       | 0,9%  | 3.810       | 20,2% | 10.582 | 2,78   | 11,6 | CDS 5Y (media)   | 178,07 |
| 2013 E     | 702       | -1,2% | 4.005       | 18,2% | 11.011 | 2,75   | 11,5 | CDS 5Y (current) | 259,06 |
| 2014 E     | 795       | 13,3% | 4.157       | 19,2% | 11.013 | 2,65   | 10,4 | CDS 5Y (settore) | 136,95 |
| 2015 E     | 837       | 5,2%  | 4.216       | 18,2% | 11.289 | 2,68   | 10,6 | EV/Market Cap    | 0,28   |

**Grafico Prezzo/Utili (in modalità trailing)**

**Grafico EPS Adjusted (Storico e Stime)**

**Grafico Ricavi (Storico e Stime)**

**Grafico EBIT (Storico e Stime)**

**Grafico ROE**

**Grafico PFN / PN**


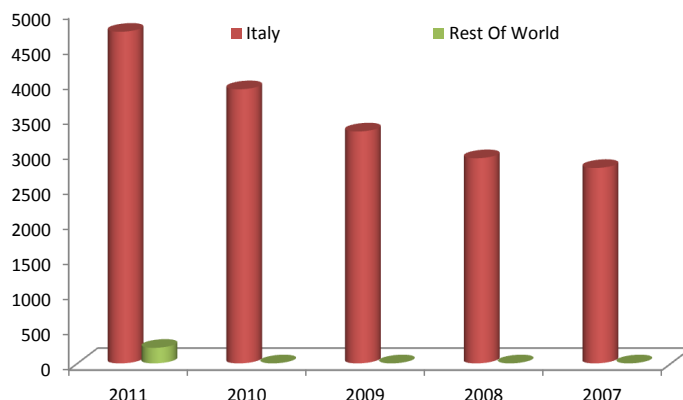
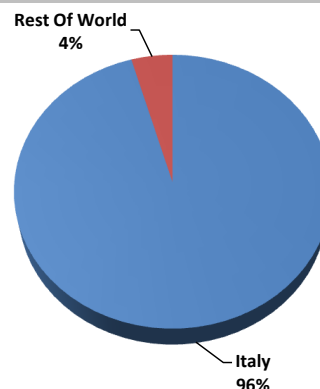
## Atlantia SpA

### Analisi Ricavi

#### Segmentazione per Prodotto



#### Segmentazione Geografica

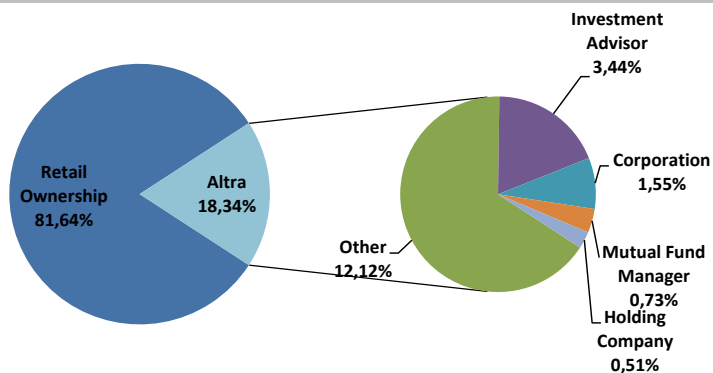


### Azionariato

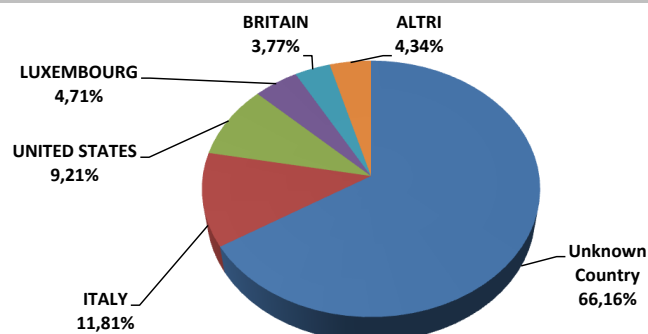
#### Primi 20 azionisti

| Investitore          | Ammontare Detenuto | %      | Ultima modifica | Data       | Tipologia           | Paese         |
|----------------------|--------------------|--------|-----------------|------------|---------------------|---------------|
| SINTONIA SA          | 307.140.941        | 47,36% | 0               | 15/11/2012 | -                   | -             |
| FONDAZIONE CASSA RIS | 40.086.896         | 6,18%  | 0               | 15/11/2012 | Corporation         | ITALY         |
| BLACKROCK            | 26.533.653         | 4,09%  | -291.143        | 15/11/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| LAZARD ASSET MANAGEM | 15.541.605         | 2,40%  | 18.363          | 15/11/2012 | Unclassified        | -             |
| ATLANTIA SPA         | 13.282.879         | 2,05%  | 0               | 15/11/2012 | Holding Company     | ITALY         |
| BLACKROCK LUX SA     | 11.290.778         | 1,74%  | 0               | 15/11/2012 | Investment Advisor  | LUXEMBOURG    |
| AKO CAPITAL LLP      | -5.493.169         | -0,85% | 0               | 01/11/2012 | Investment Advisor  | BRITAIN       |
| VANGUARD GROUP INC   | 5.302.747          | 0,82%  | 140.114         | 30/09/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| COMMONWEALTH BANK OF | 3.068.926          | 0,47%  | 367.006         | 31/07/2012 | Bank                | AUSTRALIA     |
| FIRST STATE INVESTME | 2.955.793          | 0,46%  | 354.753         | 31/07/2012 | Investment Advisor  | BRITAIN       |
| FMR LLC              | 2.799.414          | 0,43%  | -5.406.415      | 30/09/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| STATE STREET CORP    | 2.468.512          | 0,38%  | 0               | 16/11/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| COHEN & STEERS CAPIT | 2.385.901          | 0,37%  | 2.400           | 30/09/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| BLACKROCK AM IRELAND | 2.256.832          | 0,35%  | 0               | 13/11/2012 | -                   | -             |
| LORD ABBETT & CO LLC | 2.065.280          | 0,32%  | 2.065.280       | 30/09/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| NATIXIS ASSET MANAGE | 1.981.752          | 0,31%  | -1.652.329      | 01/07/2012 | Mutual Fund Manager | FRANCE        |
| SCHRODER INVESTMENT  | 1.957.031          | 0,30%  | 643.421         | 30/09/2012 | Investment Advisor  | BRITAIN       |
| FRANK RUSSELL TRUST  | 1.696.224          | 0,26%  | -142.784        | 31/05/2012 | Investment Advisor  | UNITED STATES |
| BNP PARIBAS INV PART | 1.681.160          | 0,26%  | -15.991         | 30/09/2012 | Investment Advisor  | FRANCE        |
| ING INTERNATIONAL AD | 1.667.200          | 0,26%  | -198.348        | 31/07/2012 | Investment Advisor  | LUXEMBOURG    |

#### Tipologia Investitori



#### Segmentazione Geografica Investitori



## Atlantia SpA

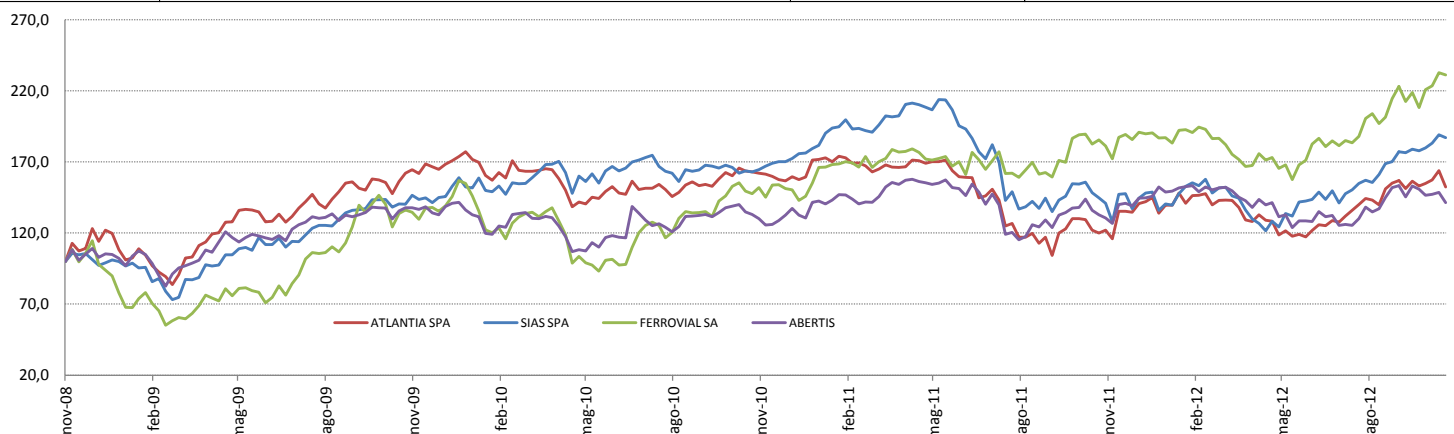
### Confronto con i competitors

| Titolo           | Market Cap (mil €) | Prezzo (valuta locale) | Valuta | P/E Trl    | P/E 2012    | Ev/Ebitda Trl | EV/Ebitda 12 | Ev/Ebit Trl | EV/Ebit 12  | Roe Trl      | Roe 2012    |
|------------------|--------------------|------------------------|--------|------------|-------------|---------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|
| ATLANTIA SPA     | 8.088              | 12,22                  | EUR    | 10,7       | 11,6        | 9,7           | 7,7          | 13,3        | 10,6        | 18,7         | 20,2        |
| BRISA            | 1.158              | 1,93                   | EUR    | 9,4        | 20,5        | 10,5          | 10,4         | 17,1        | 18,6        | -7,9         | 3,1         |
| SIAS SPA         | 1.512              | 6,65                   | EUR    | 2,9        | 10,9        | 5,2           | 5,5          | 9,1         | 10,1        | 29,2         | 27,9        |
| EIFFAGE          | 2.256              | 25,88                  | EUR    | 10,4       | 9,7         | 8,3           | 7,6          | 14,2        | 12,9        | 9,6          | 9,7         |
| AUTOROUTES PARIS | 4.613              | 40,81                  | EUR    | 11,3       | 8,7         | 8,2           | 7,7          | 11,3        | -           | -204,4       | -           |
| FERROVIAL SA     | 8.072              | 11,01                  | EUR    | 21,4       | 26,1        | 14,2          | 15,2         | 26,2        | 20,5        | 6,0          | 5,6         |
| ABERTIS          | 8.665              | 10,64                  | EUR    | 7,6        | 12,1        | 8,6           | 9,2          | 13,9        | 14,8        | 37,4         | 28,5        |
| AUTOSTRADA TO-MI | 635                | 7,22                   | EUR    | 1,9        | 1,6         | 5,1           | -            | 8,9         | -           | 23,2         | -           |
| <b>Media</b>     | <b>4.375</b>       |                        |        | <b>9,5</b> | <b>12,7</b> | <b>8,7</b>    | <b>9,1</b>   | <b>14,2</b> | <b>14,6</b> | <b>-11,0</b> | <b>15,9</b> |

| Titolo           | P/CF Trl   | P/CF 2012  | Stime crescita Ebit | Stime crescita Ricavi | PFN/PN Trl   | PFN/PN 12   | PEG         | EV/Mkt Cap  | Quick Ratio | CDS          | Health Grade |
|------------------|------------|------------|---------------------|-----------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| ATLANTIA SPA     | 8,3        | 5,1        | 9,6%                | 7,0%                  | 2,65         | 3,01        | 1,12        | 2,75        | 0,44        | 259,1        | B            |
| BRISA            | 9,0        | 5,1        | -4,3%               | 3,7%                  | 2,65         | 2,31        | -           | 3,98        | 1,31        | -            | B            |
| SIAS SPA         | 4,2        | 3,7        | -7,4%               | 5,4%                  | 0,81         | 1,02        | -           | 1,92        | 0,89        | -            | B            |
| EIFFAGE          | 1,5        | 2,0        | 14,2%               | 0,5%                  | 5,92         | 5,59        | 0,73        | 7,25        | 0,76        | -            | C+           |
| AUTOROUTES PARIS | 5,5        | 5,4        | -                   | 0,3%                  | -32,27       | 9,08        | -           | 2,52        | 1,17        | -            | A            |
| FERROVIAL SA     | 7,8        | 10,9       | 0,7%                | 8,8%                  | 0,99         | 0,98        | 28,80       | 1,71        | 0,90        | -            | C            |
| ABERTIS          | 2,7        | 5,1        | 18,8%               | 10,5%                 | 4,51         | 4,28        | 0,40        | 2,43        | 0,41        | 285,0        | C+           |
| AUTOSTRADA TO-MI | 1,6        | Alto       | -                   | -                     | 1,30         | -           | -           | 4,58        | 0,96        | -            | C+           |
| <b>Media</b>     | <b>5,1</b> | <b>5,3</b> | <b>5,3%</b>         | <b>5,2%</b>           | <b>-1,68</b> | <b>3,75</b> | <b>7,76</b> | <b>3,39</b> | <b>0,85</b> | <b>272,0</b> | <b>-</b>     |

### Performance TRR e indicatori tecnici

| Titolo           | 1 Mese      | 6 Mesi     | 1 Anno      | YTD         | 3 Anni      | Volatilità 3M | Volatilità 1Y | RSI 14gg    | RSI 30gg    | Media 100gg | Media 200gg |
|------------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ATLANTIA SPA     | 1,4         | 29,2       | 27,5        | 10,7        | -3,6        | 32,9          | 31,4          | 50,8        | 54,0        | 11,2        | 11,6        |
| BRISA            | 0,0         | -24,5      | -18,8       | -25,3       | -69,3       | 46,9          | 57,0          | 59,0        | 48,8        | 2,3         | 2,1         |
| SIAS SPA         | 4,4         | 50,2       | 31,7        | 26,5        | 30,0        | 32,5          | 23,2          | 55,9        | 58,9        | 5,7         | 5,9         |
| EIFFAGE          | -3,3        | 4,5        | 33,5        | 42,4        | -27,6       | 51,0          | 38,9          | 39,5        | 47,0        | 25,8        | 25,0        |
| AUTOROUTES PARIS | 0,4         | -3,1       | 0,2         | 2,0         | -1,1        | 22,4          | 10,7          | 47,2        | 49,5        | 41,4        | 40,6        |
| FERROVIAL SA     | 6,1         | 38,7       | 26,6        | 20,8        | 62,8        | 28,1          | 31,6          | 56,5        | 57,9        | 9,2         | 9,7         |
| ABERTIS          | -7,8        | 3,4        | 4,1         | -4,6        | -1,6        | 26,2          | 30,8          | 27,1        | 40,2        | 11,1        | 11,0        |
| AUTOSTRADA TO-MI | -9,9        | 91,0       | 4,3         | 1,2         | -13,9       | 40,4          | 36,9          | 36,7        | 49,9        | 5,7         | 6,4         |
| <b>MERCATO</b>   | <b>-4,0</b> | <b>8,9</b> | <b>14,6</b> | <b>10,9</b> | <b>14,5</b> | <b>16,8</b>   | <b>14,6</b>   | <b>34,1</b> | <b>43,9</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    |
| <b>SETTORE</b>   | <b>-2,2</b> | <b>9,8</b> | <b>20,8</b> | <b>16,6</b> | <b>38,3</b> | <b>20,4</b>   | <b>16,4</b>   | <b>37,6</b> | <b>46,7</b> | <b>-</b>    | <b>-</b>    |



## Atlantia SpA

### Scheda Tecnica Sintetica

| Indicatori Patrimoniali | Dato | Periodo |
|-------------------------|------|---------|
| Quick Ratio             | 0,44 | current |
| Health Grade            | B    | current |
| PFN/PN                  | 2,7  | current |
| PFN/Cash Flow           | 11,1 | current |
| EV/Sales                | 5,7  | current |
| EV/Market Cap           | 0,3  | current |

| Andamento CDS         | Dato    | Periodo         |
|-----------------------|---------|-----------------|
| Cds Corrente          | 259,06  | -               |
| Cds titolo (media)    | 178,07  | (ultimi 3 anni) |
| Cds 3 mesi fa         | 363,255 | -               |
| Cds 1 anno fa         | 342,07  | -               |
| Cds 3 anni fa         | 60,14   | -               |
| Cds settore corrente  | 136,95  | -               |
| Cds settore (media)   | 124,16  | (ultimi 3 anni) |
| Cds settore 3 mesi fa | 144,55  | -               |
| Cds settore 1 anno fa | 188,48  | -               |
| Cds settore 3 anni fa | 85,50   | -               |

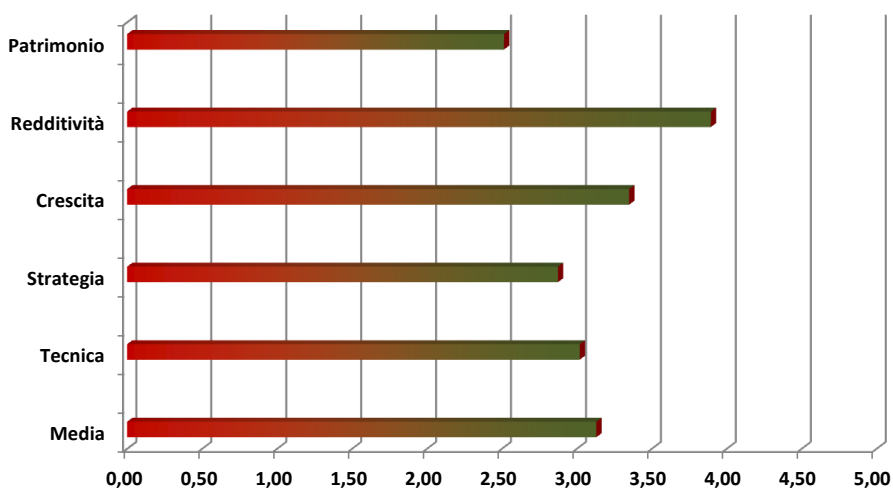


| Redditività e Crescita  | Dato  | Periodo    |
|-------------------------|-------|------------|
| Roe Trailing (%)        | 18,7  | current    |
| Roe 2012 (%)            | 20,2  | Stima 2012 |
| Roa Trailing (%)        | 3,4   | current    |
| Roa 2012 (%)            | 6,3   | Stima 2012 |
| Ebitda Margin (%)       | 58,9  | current    |
| Ebitda Margin 2012 (%)  | 60,6  | Stima 2012 |
| Ebit Margin (%)         | 43,1  | current    |
| Ebit Margin 2012 (%)    | 44,2  | Stima 2012 |
| P/E Ratio (Trailing)    | 10,7  | current    |
| P/E 2012                | 11,6  | Stima 2012 |
| Crescita Storica Ricavi | 14,4% | -          |
| Stima Crescita Ricavi   | 7,0%  | -          |
| Crescita Storica Ebit   | 12,0% | -          |
| Stima Crescita Ebit     | 9,6%  | -          |
| Dividend Yield (%)      | 5,7   | Current    |
| PEG Ratio               | 1,12  | Current    |

| Indicatori Tecnici     | Trend          |   |
|------------------------|----------------|---|
| Trend breve            | Liev. Positivo | - |
| Trend medio            | Positivo       | - |
| Trend lungo            | Positivo       | - |
| Bloomberg Score Titolo | 25,6           | - |
| Blomberg Score Settore | 20,1           | - |

### Sintesi indicatori (voti compresi tra 1 e 5)

|              |             |
|--------------|-------------|
| Patrimonio   | 2,52        |
| Redditività  | 3,90        |
| Crescita     | 3,35        |
| Strategia    | 2,88        |
| Tecnica      | 3,02        |
| <b>Media</b> | <b>3,13</b> |



### Commento indicatori e multipli

#### Aspetti Finanziari - Patrimoniali

L'azienda negli anni ha fatto fronte in maniera ottimale alle esigenze di cassa derivanti dall'esposizione debitoria. Un'esposizione in linea con i principali attori del settore e ben supportata dalla marginalità.

#### Aspetti Economici

Buona la redditività aziendale che si pone intorno alla soglia del 20%. Da non trascurare anche il CF che risulta pari all'incirca al 40% dei ricavi complessivi.

#### Crescita

Nel 2012 è attesa una frenata che però non intacca il trend di crescita. I tassi di crescita attesi sono solidi e ben supportati dalla crescita dei ricavi dei prossimi anni. La stabilità nei livelli delle tariffe offre una buona visibilità sui tassi di crescita dell'azienda. Discreto il valore del PEG, vicino all'unità.

#### Multipli vs competitors

L'azione è a sconto, nonostante una redditività molto attraente. Le vicende italiane sono un inevitabile elemento di rallentamento. Sul fronte bond è solo la connessione con l'Italia a condizionare al rialzo il tasso pagato.

## Glossario

### Voci di natura economica/profittabilità

|                            |                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>EBITDA</b>              | Margine Operativo Lordo, rappresenta la differenza tra i ricavi e le spese tipiche dell'attività gestionale, al netto degli effetti degli ammortamenti/accontamenti, della gestione finanziaria, di quella straordinaria e di quella fiscale |
| <b>EBIT</b>                | Margine Operativo Netto, è il risultato che si ottiene sottraendo dall'Ebitda ammortamenti e accantonamenti. E' anche detto Risultato Operativo.                                                                                             |
| <b>EBITDA MARGIN</b>       | Rapporto tra Ebitda e Ricavi                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>EBIT MARGIN</b>         | Rapporto tra Ebit e Ricavi                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Cash Flow Operativo</b> | Sono i flussi di cassa direttamente generati dall'attività gestionale. Si ottiene sommando ammortamenti e accantonamenti all'utile operativo.                                                                                                |
| <b>Utile Adjusted</b>      | E' il risultato d'impresa al netto delle voci di natura straordinaria e non ricorrente.                                                                                                                                                      |
| <b>Roe</b>                 | Rapporto tra Utile Adjusted e Patrimonio netto                                                                                                                                                                                               |
| <b>P/E</b>                 | Rapporto tra prezzo e utile per azioni (in modalità adjusted). Se calcolato "trailing" prende in considerazione gli utili generati nei precedenti 4 trimestri.                                                                               |
| <b>ROA</b>                 | Rapporto tra utile adjusted e totale degli assets                                                                                                                                                                                            |
| <b>ROI</b>                 | Rapporto tra utile adjusted e capitale investito. Quest'ultimo è dato da Immobilizzazioni + Posizione Finanziaria Netta                                                                                                                      |

### Voci di natura patrimoniale/finanziaria

|                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>PFN</b>            | Posizione Finanziaria Netta, è data dalla somma tra Debiti a Lungo, Debiti a Breve e disponibilità di cassa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Altman z-Score</b> | Misura la possibilità di fallimento di una società, sintetizzando il tutto in un parametro quantitativo. Le variabili scelte per il calcolo sono numerose, sia di tipo economico, sia patrimoniali.                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Quick Ratio</b>    | Rapporto tra disponibilità di cassa o equivalenti e le passività a breve termine.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>Health Grade</b>   | Rating assegnato da Bloomberg che utilizza la combinazione di due fattori: rating S&P e Altman Z-Score. I voti possibili sono A+ / A / B+ / B / C+ / C / D / F. Un rating pari ad A+ sarà dato alle società con ottimo rating societario e ottimo livello di Altman Z-Score. Una serie di bonus/malus sono assegnati in relazione alla redditività (EBIT, EPS) e del rapporto tra risultati economici e asset tangibili. |
| <b>EV</b>             | Enterprise Value: si calcola sommando la capitalizzazione di mercato alla Posizione Finanziaria Netta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

### Indicatori Tecnici

|                        |                                                                                                                                                                        |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Bloomberg Score</b> | Sistema di valutazione proprietario di Bloomberg che sintetizza gli spunti operativi da monitorare di un titolo in un voto tra 0 e 100                                 |
| <b>RSI</b>             | Relative Strenght Index: misura la forza relativa di un titolo, sintetizzando in un valore tra 0 e 100 il rapporto tra la forza dei compratori e quella dei venditori. |

### RACCOMANDAZIONI GENERALI - AVVERTENZE -

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie. Il presente documento non è da considerarsi esaustivo ma ha solo scopi informativi. La pubblicazione del presente documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio. Le informazioni ed ogni altro parere resi nel presente documento sono riferiti alla data di redazione del medesimo e possono essere soggetti a modifiche. Consultique SIM S.p.A. non deve essere ritenuta responsabile per eventuali danni, derivanti anche da imprecisioni e/o errori, che possano derivare all'utente e/o a terzi dall'uso dei dati contenuti nel presente documento. Consultique SIM S.p.A. non assume responsabilità in merito al trattamento fiscale degli strumenti illustrati. I pareri espressi da Consultique SIM S.p.A. prescindono da qualsiasi valutazione del profilo di rischio e/o di adeguatezza e sono da intendersi come "Ricerche in Materia di Investimenti" ai sensi dell'art. 27 del Regolamento congiunto Consob e Banca Italia del 29 ottobre 2007 redatte a titolo esclusivamente informativo e non e non costituiscono in alcun modo prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti, il quale richiede obbligatoriamente un'analisi delle esigenze finanziarie e del profilo di rischio specifici del singolo utente/cliente, né costituiscono un servizio di sollecitazione in genere all'investimento in strumenti finanziari. Nel caso in cui l'utente intenda effettuare qualsiasi operazione è opportuno che non basi le sue scelte esclusivamente sulle informazioni indicate nel presente documento, ma dovrà considerare la rilevanza delle informazioni ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza.