OTHER NEWS

Astaldi

HOLD - Risk H - Target 4.2 - Close 3.21 - EUR

MF torna sul processo di dismissione delle concessioni.

L`articolo però non contiene novità rispetto a quanto già noto. Il piano di dismissioni continua a caratterizzarsi pertanto da forte incertezza sia sul timing che sulle valutazioni.

Giuseppe Mapelli +39 02 6204845

Dea Capital

HOLD - Risk H - Target 1.33 - Close 1.05 - EUR

Aggiornamento stime e target (-11%). HOLD confermato.

Dopo l`uscita dei risultati 1H abbiamo rivisitato il modello e l`investment case.
Se da un lato apprezziamo le molteplici nuove iniziative del management nel settore non-performing (fondo CCR, fondo Idea NPL) e dei fondi tematici (Taste of Italy) dall`altro preferiamo adottare un approccio più conservativo sullo sviluppo degli utili delle partecipate AAM (2016-17E EPS -14% e -12% per Idea Capital Funds e Idea Fimit) incorporando un maggior impatto dal phase-out dei fondi Retail RE e maggior costi. Crediamo che il passaggio dai fondi RE retail/Fondi di Fondi PE a fondi riservati/tematici necessiti di tempo, ipotesi prudenziali anche se la società sta andando nella giusta direzione.
Le ns stime puntano a un Utile Adj. per le attività di AAM pari a €13mn (2018). Abbiamo ridotto la valutazione di Idea Fimit del 15% (c15% del NAV) anche per l`applicazione di un multiplo target più contenuto (da PE=12x a PE=11.5x).
Il nostro nuovo NAV 2016 è pari a 1.66ps. Applicando uno sconto del 20% (da precedente 15% per aumento dello sconto medio delle holding) arriviamo a un TP=1.33ps (implicitamente sconto del 25% sugli asset e 0% sulla cassa).
Il titolo tratta a uno sconto sul NAV 2016 del 37% ma per un re-rating del titolo pensiamo che siano necessario: 1) Evidenze sul recupero dei risultati operativi di Idea Fimit e/o 2) Maggior visibilità sull`utilizzo della cassa (ex acquisto azioni proprie) e/o 3) Cessione di Migros (crediamo difficile nel breve periodo).

Alessandro Cecchini +39 02 6204859

Ferrari

BUY - Risk M - Target 52 - Close 43.79 - EUR

Apple interessata ad acquisire McLaren?

Ieri il Financial Times ha riportato che Apple sarebbe in trattativa per acquisire McLaren Technology Group (probabilmente per l`expertise tecnologica in vista dello sviluppo dell`auto senza guidatore) per una valutazione di £1/1.5 bn; assumendo si tratti di EV sarebbe pari a 2/3x il fatturato FY15.
Ferrari tratta intorno a 3x, ma non è un puro comparable in quanto vanta una redditività nettamente superiore (ROS FY15 ~16% vs ~5%) anche perché McLaren è ancora nella fase iniziale del rilancio con rilevanti investimenti:
- nel FY15 ha venduto 1.654 auto, generando un fatturato di £451mn (vs RACE €2.85bn) tramite un network di 80 dealer (vs ~200) e un EBIT di £23.5 mn (vs €444mn) che sconta £124 mn di costi di R&D (27% del fatturato vs 20%) con 1.5k dipendenti (vs 3k)
- il business plan prevede investimenti in R&D di £1bn in 6 anni (20-25% del fatturato vs ~10%) per lanciare almeno 15 nuovi modelli (di cui il 50% con tecnologia ibrida) con l`obiettivo di aumentare il fatturato del 50% nei prossimi 2 anni e raddoppiarlo entro il 2022.

Martino De Ambroggi +39 02 6204238