

Analisi Fondamentale Atlantia

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 825,784 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 12.267,02 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	--

Profilo Societario

Atlantia, holding di partecipazioni e strategie di portafoglio nel settore delle infrastrutture e delle rete per la mobilità e la comunicazione, controlla il 100% del capitale di Autostrade per l'Italia, la maggiore concessionaria di costruzioni e gestione di autostrade a pedaggio in Italia, che insieme alle sue concessionarie controllate si posiziona ai primi posti in europa. Ogni giorno oltre quattro milioni di viaggiatori utilizzano la rete di Autostrade per l'Italia e delle concessionarie controllate, generando un traffico totale annuo per il 2006 equivalente a oltre 54 miliardi di km.

Andamento titolo



Le azioni Atlantia fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips
 Atlantia mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta leggermente superiore a 1) che

riflette da un lato il regime di concessione in cui opera che garantisce una notevole stabilità dei ricavi e dall'altro gli eventi che negli ultimi 2 anni hanno interessato la società.

Negli ultimi 3 anni il titolo Atlantia ha registrato una performance negativa (-38,6%) contro il -18,1% realizzato dall'indice Ftse Mib; dopo una iniziale fase rialzista, che ha portato le quotazioni sui massimi di periodo (maggio 2018), è iniziato un trend calante che è accelerato, a seguito del crollo del Ponte Morandi a metà agosto 2018, fino ai mini di ottobre dello stesso anno; nella prima metà del 2019 le azioni hanno recuperato buona parte delle perdite riavvicinando l'indice per poi perdere progressivamente contatto da settembre. Dopo un promettente inizio di 2020 il titolo si è più che dimezzato in poco più di un mese a seguito dei provvedimenti del lockdown in Italia; parziale ripresa negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Ricavi	5.973,00	15,79	6.916,00	68,16	11.630,00
Margine Operativo Lordo	3.664,00	2,84	3.768,00	51,99	5.727,00
Ebitda margin	61,34	----	54,48	----	49,24
Risultato Operativo	2.578,00	-12,99	2.243,00	-25,72	1.666,00
Ebit Margin	43,16	----	32,43	----	14,33
Risultato Ante Imposte	2.064,00	-26,21	1.523,00	-69,53	464,00

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Ebt Margin	34,56	----	22,02	----	3,99
Risultato Netto	1.432,00	-24,37	1.083,00	-67,04	357,00
E-Margin	23,97	----	15,66	----	3,07
PFN (Cassa)	9.496,00	299,44	37.931,00	-3,19	36.722,00
Patrimonio Netto	11.763,00	38,84	16.332,00	-8,75	14.903,00
Capitale Investito	21.367,00	156,46	54.797,00	-5,14	51.983,00
ROE	12,17	----	6,63	----	2,40
ROI	12,07	----	4,09	----	3,21

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Atlantia ha realizzato (grazie anche al consolidamento di Abertis) una crescita dei ricavi del 94,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 56,3% in presenza di una diminuzione di 12,1 punti dell'Ebitda margin. In calo il risultato operativo (-35,4% a 1666 milioni a causa dei maggiori accantonamenti) mentre l'utile netto è passato da 1432 a 357 milioni (-75,1%), sui risultati hanno inciso circa 1500 milioni di oneri straordinari per la chiusura del contenzioso col Governo Italiano. La redditività del capitale è scesa sia a livello di ROI (-8,9 punti al 3,2%) che di ROE diminuito di 9,8 punti al 2,4%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è salito di oltre 27 miliardi con un debt to equity passato da 0,81 a 2,46.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Atlantia	91,42	1,64	0,00%
Autostrade Meridionali	5,71	0,54	0,00%
ASTM	32,79	1,45	0,00%

Commento : nel raffronto con le principali società italiane operanti nel settore delle concessioni autostradali Atlantia risulta quella coi più elevati multipli Prezzo/Utile e Prezzo/Patrimonio netto, la società ha deliberato di non distribuire dividendi a valere sul 2019 così come le altre aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : il contenzioso col Governo Italiano sulla concessione autostradale potrebbe essere in fase di definizione, contribuendo ad eliminare un elemento di incertezza

Rischi : l'impatto della pandemia potrebbe avere ripercussioni negative anche nel medio periodo, specie per le concessionarie aeroportuali

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una diminuzione dei ricavi al 22% del 2020, recuperata nel 2021 (+23,5%) e stabile al 2% negli anni seguenti;
- Ebitda margin in calo al 57% nel 2020 che risale fino al 64% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,9%

Infine si prevedono un tax rate stabile al 28,5%, un costo del debito del 3% ed un payout in crescita fino al 75%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 14,8 Euro che tende a crescere

(ridursi) di 0,5 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

