

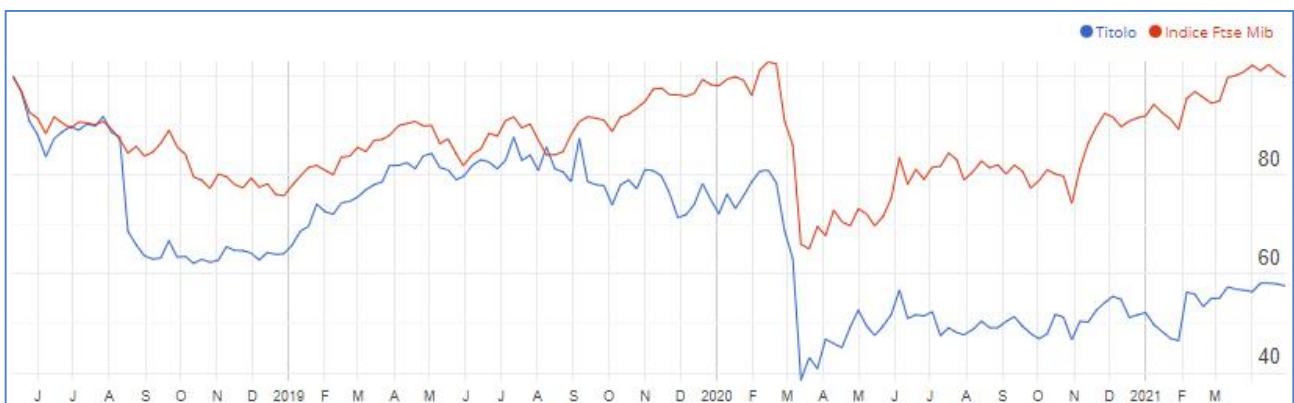
Analisi Fondamentale Atlantia

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 825,784 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 13.398,35 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 (-42,4%) contro il -0,1%

realizzato dall'indice Ftse Mib; le azioni le azioni sono scese in misura considerevole nella primavera-estate del 2018 con un'accelerazione a seguito del crollo del Ponte Morandi a metà agosto. Dopo essersi stabilizzate nell'ultimo trimestre dell'anno, si è assistito una ripresa nella prima metà del 2019 per tornare ad una sottoperformance da settembre dello stesso anno. Lo scoppio della pandemia ha portato ad un nuovo crollo delle quotazioni con minimi a fine marzo 2020; da allora è iniziata una timida ripresa che sembra tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	6.916,00	68,16	11.630,00	-28,77	8.284,00
Margine Operativo Lordo	3.768,00	51,99	5.727,00	-35,38	3.701,00
Ebitda margin	54,48	----	49,24	----	44,68
Risultato Operativo	2.243,00	-25,72	1.666,00	-129,11	-485,00
Ebit Margin	32,43	----	14,33	----	-5,85
Risultato Ante Imposte	1.523,00	-69,53	464,00	-566,59	-2.165,00
Ebt Margin	22,02	----	3,99	----	-26,13
Risultato Netto	1.083,00	-67,04	357,00	-559,66	-1.641,00
E-Margin	15,66	----	3,07	----	-19,81
PFN (Cassa)	37.931,00	-3,19	36.722,00	6,85	39.238,00
Patrimonio Netto	16.332,00	-8,75	14.903,00	-4,29	14.264,00
Capitale Investito	54.797,00	-5,14	51.983,00	3,51	53.809,00
ROE	6,63	----	2,40	----	-11,50
ROI	4,09	----	3,21	----	-0,90

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Atlantia ha realizzato (grazie anche al consolidamento di Abertis) una crescita dei ricavi del 19,8% mentre il margine operativo lordo è diminuito dell'1,8% in presenza di una diminuzione di 9,8 punti dell'Ebitda margin. Il risultato operativo è passato da un saldo positivo di 2243

ad un rosso di -129 milioni anche a causa dei maggiori accantonamenti; stessa sorte per l'utile netto sceso a -1641 milioni dai 1083 milioni del 2018. La redditività del capitale è scesa sia a livello di ROI (-5 punti a -0,9%) che di ROE diminuito di 18,1 punti al -11,5%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è salito di 1,3 miliardi con un debt to equity passato da 2,32 a 2,75.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Atlantia	neg	2,16	0,00%
ASTM	33,31	1,41	0,00%
Autostrade Meridionali	29,09	0,65	1,87%

Commento : nel raffronto con le principali società italiane operanti nel settore delle concessioni autostradali Atlantia risulta quella con il più elevato multiplo Prezzo/Utile mentre il Prezzo/Patrimonio netto non è significativo, la società ha deliberato di non distribuire dividendi a valere sul 2020.

Plus e Minus

Opportunità : la cessione di Aspi alla cordata Cdp-Blackstone-Macquarie potrebbe portare alla chiusura del contenzioso col Governo Italiano, contribuendo ad eliminare un forte elemento di incertezza

Rischi : l'impatto della pandemia potrebbe avere ripercussioni negative anche nel medio periodo con effetti negativi soprattutto 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 crescita dei ricavi al 14,5% nel 2021 e 13,5% nel 2022 che si stabilizza al 2% negli anni seguenti;
- Ebitda margin in crescita dal 58,5% nel 2021 al 62,5% nel 2026 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,4%

Infine si prevedono un tax rate stabile al 26,5%, un costo del debito del 3% ed un payout in crescita fino al 78%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 15 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,55 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

