

# Atlantia contrattacca e pesa l'addio a Autostrade

## IL CROLLO DI GENOVA

Cda in campo a tutela degli azionisti: valutiamo l'effetto delle esternazioni

All'esame della società l'impatto della revoca Faro Moody's sul rating

L'ingresso in Cdp divide il Governo. Nel mirino dei pm i lavori dal 1993

Il cda di Atlantia ha «avviato la valutazione degli effetti delle continue esternazioni e della diffusione di notizie sulla società, avendo riguardo al suo status di società quotata, con l'obiettivo di tutelare al

meglio il mercato e i risparmiatori». Lo ha reso noto ieri la stessa società al termine del cda che ha espresso pieno supporto al piano di Autostrade per l'Italia (Aspi) per Genova e le famiglie colpite dal crollo del ponte Morandi. Atlantia sta inoltre valutando, dopo le polemiche sulla possibile nazionalizzazione, l'impatto di una possibile uscita dal business delle autostrade in Italia. Intanto Moody's mette sotto revisione per downgrade il rating di Atlantia (che ieri in Borsa ha perso un altro 3,8%). Si intensificano intanto le polemiche circa un possibile ingresso di Cdp nel capitale di Autostrade: alla cautela del M5S si contrappone una Lega possibilista. Sul fronte dell'inchiesta poi i Pm hanno messo nel mirino i lavori effettuati sul ponte Morandi a partire dal 1993.

—Servizi a pagina 2 e 3

## Atlantia, il cda fa i conti con la revoca La sfida al Governo a tutela dei soci

**La reazione.** Oltre all'esame degli scenari possibili dopo che l'Esecutivo ha annunciato battaglia ieri il board ha deciso di prendere eventuali misure contro le esternazioni che hanno abbattuto il titolo, per prevenire eventuali azioni dei soci

### Simone Filippetti

Il «piano segreto» non è più segreto, ma addirittura è la strada maestra. L'idea di una «Atlantia Minor» senza Autostrade, il documento riservato su uno scenario apocalittico, da ieri non è più un'ipotesi estrema da banchieri d'affari. A scoprire le carte, i vertici di Atlantia, saldamente in mano allo storico ad Giovanni Castellucci (che non si è nemmeno presentato dimissionario come volevano alcuni rumors): contrattacco verso il Governo, ma anche primo esame di un pia-

no per una Atlantia senza più le autostrade (Aspi), formalmente «verifiche su impatto della lettera del Ministero in merito agli strumenti finanziari del Gruppo». Cioè i bond, con tutte le loro clausole.

Un quadro che mette in allarme le agenzie di rating (ieri è stata la volta di Moody's) ai cui giudizi sono legati anche bond per circa 10 miliardi. Atlantia e i Benetton, finora rimasti silenti di fronte al più grave incidente in quasi 20 anni di gestione delle autostrade, ieri hanno risposto alla guerra scatenata dal Governo. La famiglia di Ponzano Veneto, benché sia «el paròn»

per usare espressione del nord est, non è la sola: c'è un 70% di flottante, in mano a una variegata platea di investitori che vanno dai fondi sovrani alla casalinga di Voghera (copyright Alberto Arbasino). Sono loro il cosiddetto mercato. Atlantia, che a maggio veleggiava sui 28 euro, al massimo da un anno, sono crollate del 27%: andati in fumo circa 5 miliardi di capitalizzazione (da 20 miliardi a 15) in poco più di una settimana.

E dunque la laconica e asettica dichiarazione di Atlantia che «valuterà le esternazioni e notizie sulla società quotata a tutela dei suoi azionisti»,

che suona come una sorta di minaccia di richiesta danni per le dichiarazioni belligeranti del Governo Giallo-Verde, più che a fare la voce grossa contro il Governo serve sul fronte interno. Ossia a evitare che quel 70% di soci, tra cui pesi massimi come GIC, il fondo sovrano della città-stato Singapore, o BlackRock, il più grande gestore di risparmio al mondo, possano bussare alla porta della stessa Atlantia chiedendo danni per non aver fatto i loro interessi. Tutto il nodo della revoca (con annessa nazionalizzazione) ruota attorno allo spinoso nodo del rimborso ad Atlantia, che sarebbe un maxi-tesoretto per i Benetton in grado di compensare la perdita della gamba più robusta del gruppo. Il problema è che girano le cifre più disparate: due giorni fa Mediobanca aveva prima stimato in 10 miliardi l'indennizzo, appena la metà dei 20 che circolano da giorni, per correggere nell'arco della giornata vistosamente il tiro a 22 miliardi. Ieri invece Banca Akros, la divisione brokeraggio di BancoBpm, se

n'è uscita con un altro numero ancora: 14,8 miliardi, che poi altro non è che la valutazione di tutta Aspi fatta l'anno scorso dai fondi (il colosso assicurativo Allianz e il cinese Silk Road Fund) entrati nel capitale.

Nell'incertezza, Atlantia è finita anche nel mirino di Moody's: il rating della società (attualmente Baa1) potrebbe essere abbassato a causa della «risoluzione del contratto di concessione che avrebbe un impatto negativo significativo su Aspi e Atlantia, dal momento che circa due terzi del Mol consolidato di Atlantia sono generati da Aspi». Timori che hanno spedito di nuovo al tappeto il titolo (-3,8%), ma forse eccessivi nel dipingere uno scenario da fine del mondo.

A ragionare sui numeri, infatti, Atlantia, benché dimezzata, sarebbe comunque un gruppo solido e redditizio. Oggi Autostrade è il pianeta più grosso della galassia Atlantia, il cuore che pompa i flussi di cassa: da sola fa 3,9 miliardi di ricavi e genera 2,4 miliardi di marginalità. Da un fatturato

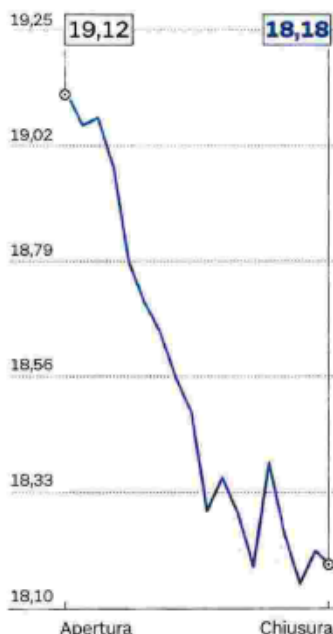
di 6 miliardi, Atlantia dimagirebbe a 2,5 miliardi con una redditività di 1,2. E il forziere dei dividendi, 1,8 miliardi quelli che le varie province dell'impero hanno pagato l'anno scorso alla casamadre, si esaurirebbe. Ma la perdita sarebbe compensata dallo sgravio del pesante fardello del debito: oggi Atlantia ha un'esposizione netta di 10,5 miliardi, ma il grosso, 8 miliardi, è caricato proprio su Autostrade. Meno ricavi, meno margini e meno dividendi; ma anche meno debiti. Ai numeri di questa Atlantia «minor» vanno aggiunti gli altri due «jolly» del 2018: l'EuroLink, il tunnel sotto la Manica comprato in primavera; ma soprattutto il matrimonio - per ora non in discussione - con Abertis, le Autostrade spagnole che porterebbero il gruppo a un fatturato ipotetico di oltre 5 miliardi con una redditività di quasi 3. Praticamente la stessa stazza di prima. Ce ne sarebbe abbastanza per sopportare, finanziariamente parlando, il fragoroso addio ai caselli italiani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Al vaglio l'impatto sul debito dell'avvio della procedura di revoca della concessione

### Atlantia

Andamento del titolo a Milano



### Dati consolidati

Principali dati economico-finanziari. In milioni di euro

<b>Ricavi operativi</b>	2016		5.484
	2017		5.973
Ricavi da pedaggio	2016		4.009
	2017		4.195
Ricavi per servizi aeronautici	2016		636
	2017		799
Altri ricavi operativi e ricavi per lavori su ordinazione	2016		839
	2017		979
<b>Ebitda adjusted</b>	2016		3.469
	2017		3.762
<b>Utile netto di pertinenza del Gruppo</b>	2016		1.122
	2017		1.172
<b>Investimenti operativi</b>	2016		1.422
	2017		1.050
<b>Indebitamento finanziario netto adjusted</b>	2016		12.823
	2017		10.577

Fonte: dati societari