

Analisi Fondamentale Sias

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 227,542 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.476,84 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---	--

Profilo Societario

SIAS S.p.A. è la società beneficiaria della scissione parziale proporzionale della Autostrada Torino-Milano S.p.A. Il Gruppo SIAS opera essenzialmente lungo il "corridoio tirrenico" (costituito dalla SIAS S.p.A. dalla Salt S.p.A., dalla AdF S.p.A. e dalla Cisa S.p.A., che, complessivamente, gestiscono circa 370 chilometri della rete autostradale italiana).

Andamento titolo



Le azioni Sias fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Sias mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) determinata dalla presenza in un settore regolamentato (concessioni autostradali) che garantisce una buona stabilità dei cash flow.

Negli ultimi 3 anni il titolo Sias ha registrato una performance positiva (+94%) nettamente migliore del +27,2% realizzato dall'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend rialzista fino ai massimi di fine aprile 2018, seguito da una correzione piuttosto pronunciata nella seconda parte dell'anno e da una ripresa nel primo semestre del 2019, con riavvicinamento dei precedenti massimi; dopo una pausa di assestamento tra agosto e settembre il titolo è rimasto in fase laterale negli ultimi mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
Totale Ricavi	1.346,15	4,60	1.408,08	3,30	1.454,58
Margine Operativo Lordo	661,44	4,72	692,64	6,75	739,38
Ebitda margin	49,14	----	49,19	----	50,83
Risultato Operativo	355,25	3,70	368,39	15,98	427,26
Ebit Margin	26,39	----	26,16	----	29,37
Risultato Ante Imposte	278,16	26,31	351,34	12,60	395,61
Ebt Margin	20,66	----	24,95	----	27,20
Risultato Netto	184,38	42,03	261,88	10,50	289,38

Voci di bilancio	2016	var %	2017	var %	2018
E-Margin	13,70	----	18,60	----	19,89
PFN (Cassa)	1.648,14	-20,64	1.307,90	-5,26	1.239,06
Patrimonio Netto	2.155,18	8,25	2.333,02	10,73	2.583,35
Capitale Investito	3.803,32	-4,27	3.640,93	4,98	3.822,40
ROE	8,56	----	11,22	----	11,20
ROI	9,34	----	10,12	----	11,18

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2016-2018 Sias ha mostrato una crescita dei ricavi dell'8,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'11,8% in presenza di un miglioramento dei margini di 1,7 punti percentuale. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo (+20,3%) mentre l'utile netto è passato da 184,4 a 289,4 milioni (+57%) beneficiando di minori oneri finanziari e maggiori proventi da partecipazioni. La redditività del capitale è salita sia a livello di ROE, passato dall'8,6% all'11,2%, che di ROI, cresciuto di 1,8 punti all'11,2%. L'indebitamento finanziario netto è sceso di oltre 400 milioni a 1,24 miliardi di Euro con il debt to equity passato da 0,76 a 0,48.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2019 i ricavi sono aumentati del 2,1% a 885,9 milioni di Euro mentre l'indebitamento finanziario netto è sceso a 824,7 milioni di Euro dopo aver effettuato investimenti per 177,4 milioni.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Sias	13,14	1,54	4,58%
Atlantia	20,31	1,97	4,47%
Autostrade Meridionali	6,54	0,84	4,70%

Commento : tra le concessionarie di servizi autostradali quotate in Italia Sias risulta nella media sia se si considera il rapporto Price/Earnings che se ci si basa sul multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); nella media anche il rendimento da dividendi, prossimo al 4,5%.

Plus e Minus

Opportunità : la fusione con la controllante ASTM dovrebbe garantire sinergie di costo, maggiore visibilità ed un possibile ingresso nel paniere FtseMib

Rischi : modifiche agli attuali regimi tariffari da parte del Governo e richiesta di maggiori investimenti in manutenzione

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

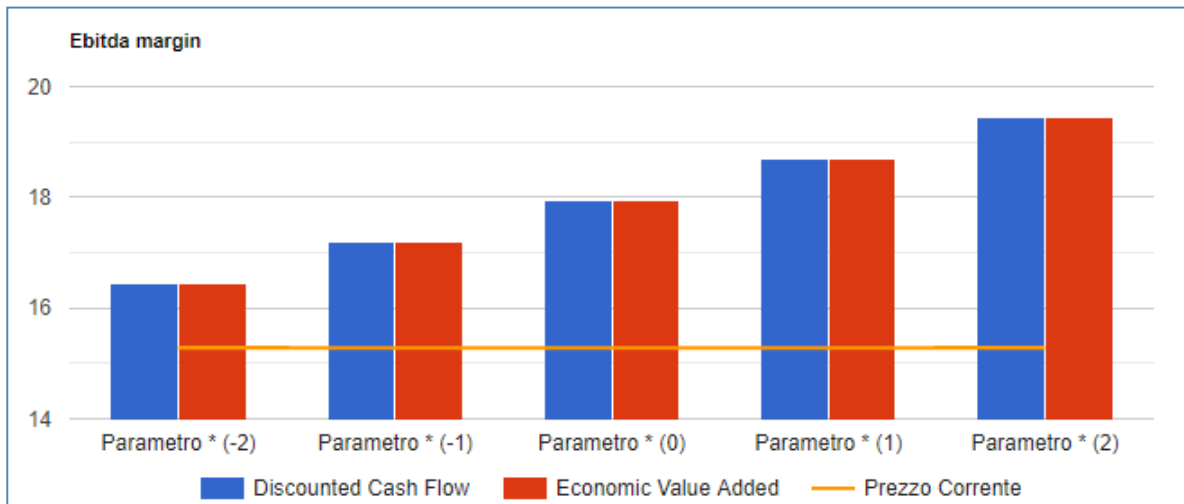
Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi che passa dal 2,1% del 2019 al 2,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 51,4% del 2021 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 12%

Infine si prevedono un tax rate al 27,5%, un costo del debito in calo al 5% ed un payout in crescita fino al 63%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 17,95 Euro che tende a crescere (ridursi) di

0,75 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.