

TITOLO DELLA SETTIMANA 16 gen 2011

Sias

Sono interessanti le prospettive di Sias che mostra un fair value superiore agli ultimi prezzi di mercato e potrà beneficiare, nel corso del 2011, di adeguamenti tariffari superiori a quelli dei comparables quotati

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del 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 caratterizzato dal regime di concessione che garantisce una notevole stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Sias ha registrato una performance negativa (-18,8%) ma nettamente migliore del -37,2% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha seguito l'indice da vicino fino a novembre 2009, successivamente si è generata la sovraperformance, grazie alla prosecuzione del trend rialzista del titolo e ad un contemporaneo indebolimento degli indici di mercato.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 (su cui hanno inciso anche alcune modifiche a livello contabile) Sias ha mostrato una crescita del fatturato del 32,3% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 23,6% in presenza di una riduzione dei margini di quasi 4 punti percentuali. In aumento anche il risultato operativo (+20,1%) e l'utile netto (+5%). La redditività del capitale ha subito una leggera diminuzione a livello di ROE passato dal 10,4% al 10,3% mentre è migliorata a livello di ROI dal 8,1% al 8,9%. L'indebitamento finanziario netto è

creciuto di oltre 170 milioni di euro a 1498 milioni ma rimane inferiore al patrimonio netto (debt to equity a 0,95).

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2010 i ricavi sono in crescita del 11,1% a 706,9 milioni di euro e il margine operativo lordo è di 410,8 milioni (+13,9%)

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Sias	12,35	1,26	3,25%
Atlantia	14,26	2,55	4,33%
Autostrada To-Mi	9,55	0,82	3,09%
Autostrade Meridionali	8,19	1,00	3,39%

Tra le concessionarie di servizi autostradali quotate in Italia Sias risulta nella fascia medio-alta del campione se si guarda al rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, poco sopra al 3%, è invece nella fascia medio-bassa.

Opportunità

Nel 2011 godrà di revisioni tariffarie più elevate rispetto all'inflazione

Rischi

Potrebbe essere penalizzata da un incremento dei tassi di interesse

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi del 10% nel 2010, del 5% nel 2011 e del 4% negli anni successivi;
- margini sulle vendite stabili al 57,5% su tutto il periodo di previsione (in crescita dal 56% del 2009);
- un ROI di lungo periodo del 8,9%

Infine si prevedono un tax rate al 35%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in progressiva crescita al 45%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,6 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.