

TITOLO DELLA SETTIMANA

2 dic 2012

Sias

Sias potrà sfruttare i proventi della cessione della partecipazione in Autostrade Sud America per rafforzarsi nel nord ovest e migliorare la remunerazione degli azionisti, i prezzi hanno ancora buoni margini di apprezzamento.

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 protetto (regime di concessione e regolamentazione delle tariffe) che garantisce una notevole stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Sias ha registrato una performance positiva (+9,4%) contro il -29,5% realizzato dall'indice FTSE Mib: il titolo ha sovraperformato l'indice fino ai massimi di aprile 2011 realizzando un guadagno di oltre il 40%, la correzione dei mercati, iniziata nell'estate 2011, ha causato l'annullamento dei guadagni in pochi mesi e il raggiungimento di un minimo di periodo a maggio 2012; successivamente è iniziata una ripresa che sembra tuttora in corso con un guadagno complessivo del 45,8%.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Sias ha mostrato una crescita del fatturato del 19,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 18,7% in presenza di una diminuzione dei margini di 0,4 punti percentuale. In aumento anche il risultato operativo (+12,2%) mentre l'utile netto è passato da 162 a 180,7 (+11,5%). La redditività del capitale è in crescita sia

a livello di ROE, passato dal 10,3% al 11,2% che di ROI, salito dall'8,9% al 9,4%.
L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 180 milioni di euro a 1678 milioni con il debt to equity passato da 0,95 a 1,04.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2012 i ricavi sono diminuiti a 710,7 milioni di Euro (-1,7% sullo stesso periodo dell'anno precedente) mentre il risultato operativo è passato da 450,5 a 438 milioni (-2,8%); in netto miglioramento l'indebitamento finanziario netto passato da 1756 a 1277,5 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Sias	9,95	1,10	6,14%
Atlantia	10,47	2,48	5,41%
Autostrade Meridionali	18,52	0,67	4,70%

Tra le concessionarie di servizi autostradali quotate in Italia Sias risulta quella più a buon mercato se si guarda al rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella fascia intermedia del campione per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 6%.

Opportunità

La cessione della partecipazione in Autostrade Sud America ha consentito un miglioramento della posizione finanziaria e facilitato l'acquisizione dell'Autostrada Torino Savona rafforzando la leadership della società nel quadrante nord occidentale

Rischi

Dati sul traffico particolarmente deboli nei primi 9 mesi dell'anno, solo in parte bilanciati dagli incrementi tariffari

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 negativa nel 2012 (-2%) e del 4% negli anni successivi;
- margini sulle vendite stabili al 54% su tutto il periodo di previsione (in calo dal 55,6% del 2011);
- un ROI di lungo periodo del 9,2%

Infine si prevedono un tax rate al 35%, un costo del debito medio del 5% ed un payout stabile al 55%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 8,58 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.