

TITOLO DELLA SETTIMANA

27 nov 2016

Sias

Reduce da una correzione che dura da più di un anno, Sias sembra avere ora un buon potenziale di rivalutazione, grazie ai multipli contenuti e ai dati di bilancio che mostrano una buona crescita di tutti gli indicatori reddituali.

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 regolamentato (concessioni autostradali) che garantisce una buona stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Sias ha registrato una performance positiva (+6,7%) rispetto al -8,9% realizzato dall'indice FTSE Mib: il titolo ha raggiunto un primo massimo a giugno 2014 (con un guadagno del 35% circa) seguito da una correzione nella seconda parte dell'anno ed una nuova fase positiva nei primi mesi del 2015 (massimi di aprile a +52,4% rispetto ad inizio periodo), a partire da agosto dello stesso anno è iniziato un trend discendente che ha portato il titolo a perdere quasi il 30% e che non sembra essersi ancora esaurito.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Sias ha mostrato una crescita del fatturato del 3,9% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 15.1% in presenza di un miglioramento dei margini di 4,6 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+13,7%) mentre l'utile netto è passato da 162,1 a 182,6 milioni (+12,7%). La redditività del capitale è salita

sia a livello di ROE, passato dall'8,2% al 9,1%, che di ROI è cresciuto di 1,3 punti al 9,9%. L'indebitamento finanziario netto è sceso di 89 milioni di euro a 1581 milioni con il debt to equity passato da 0,85 a 0,78.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2016 i ricavi sono aumentati dello 0,8% a 829,8 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è passato da 510,1 a 523,5 milioni (+2,6%); in calo l'indebitamento finanziario netto a 1602,7 milioni di Euro.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Sias	10,76	0,98	4,21%
Atlantia	19,08	2,39	4,47%
Autostrade Meridionali	7,63	0,59	2,46%

Tra le concessionarie di servizi autostradali quotate in Italia Sias risulta nella media sia se si considera il rapporto Price/Earnings che il multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il rendimento da dividendi, superiore al 4% e nella fascia alta delle aziende del campione.

Opportunità

Rafforzamento della leadership nel quadrante nord occidentale e razionalizzazione dei costi in sudamerica

Rischi

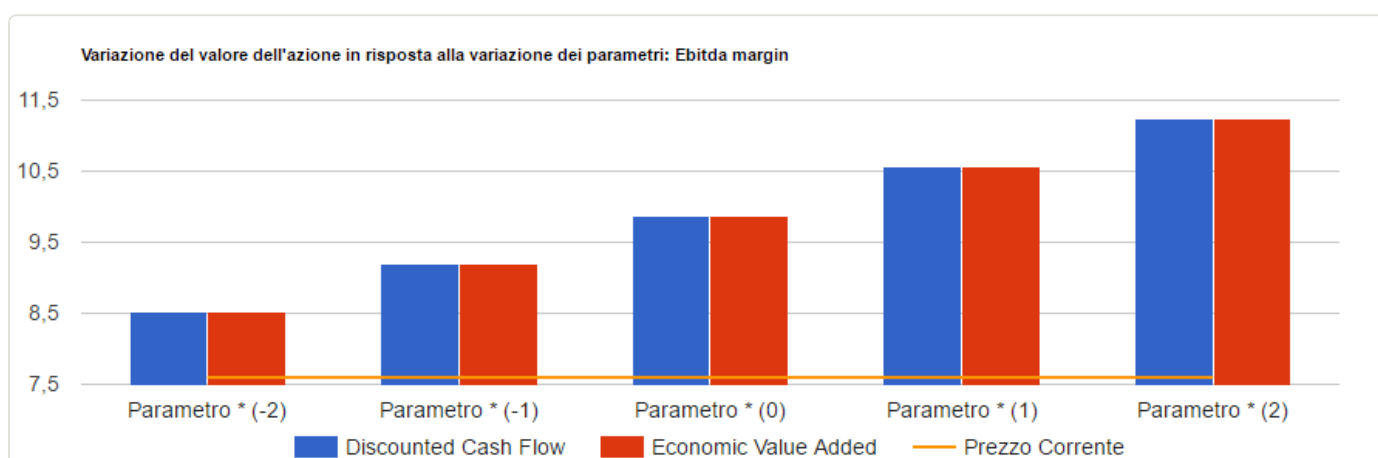
Ritardi negli adeguamenti tariffari e aumento dei tassi di interesse

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 dell'1% nel 2016 e del 3% nel 2017 e successivi;
- Ebitda margin al 47,8% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 9,6%

Infine si prevedono un tax rate al 34,5%, un costo del debito medio al 4,75% ed un payout in crescita fino al 54%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 9,88 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,7 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.