

TITOLO DELLA SETTIMANA

3 dic 2017

Sias

Dopo essere quasi raddoppiata negli ultimi 10 mesi Sias sembra quotare leggermente a premio sul fair value, la società ha beneficiato di una maggiore chiarezza sul quadro regolatorio e dei bassi tassi di interesse, condizione, quest'ultima, che potrebbe v

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 (+89,4%) nettamente migliore del +18,8% realizzato dall'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente positivo, raggiungendo un primo massimo ad aprile 2015 (con un guadagno del 42% circa), seguito da una correzione durata quasi due anni che lo ha riportato in prossimità dei valori di inizio periodo; a partire dal febbraio 2017 è iniziato un nuovo trend rialzista che ha portato il titolo quasi al raddoppio in meno di un anno ai massimi di ottobre, parziale correzione nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Sias ha mostrato una crescita dei ricavi dell'1,5% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 10,6% in presenza di un miglioramento dei margini di 4,1 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+10,5%) mentre l'utile netto è passato da 163,8 a 184,4 milioni (+12,6%). 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 rimasto sostanzialmente invariato a 1,65 miliardi di Euro con il debt to equity passato da 0,85 a 0,76.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2017 i ricavi del settore autostradale sono aumentati del 4,2% a 802,4 milioni di Euro mentre l'indebitamento finanziario netto è sceso a 1317,6 milioni di Euro dopo aver effettuato investimenti per 131 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Sias	20,85	1,76	2,21%
Atlantia	20,54	3,19	3,52%
Autostrade Meridionali	8,02	0,91	2,19%

Tra le concessionarie di servizi autostradali quotate in Italia Sias risulta la più cara se si considera il rapporto Price/Earnings mentre è nella media sulla base del multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, prossimo al 2% e nella fascia bassa delle aziende incluse nel campione.

Opportunità

Rafforzamento della leadership nel quadrante nord occidentale italiano e sviluppo in sudamerica con Ecorodovias

Rischi

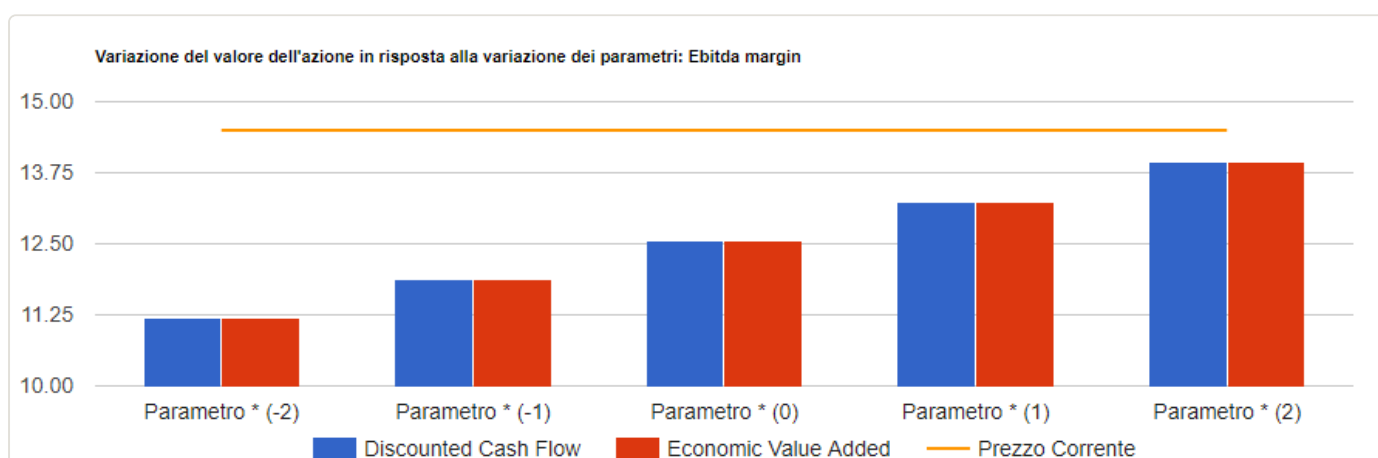
Ritardi negli adeguamenti tariffari e aumento dei tassi di interesse

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 che passa dal 4,5% del 2017 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 49,7% del 2019 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'11,1%

Infine si prevedono un tax rate al 33,5%, un costo del debito medio al 4,5% ed un payout in crescita fino al 53%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 12,55 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.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse dalla Società oggetto di analisi.

▼ 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.