

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.

