

Analisi Sias

| | |
|---|---|
| <p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 227,542 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.705,47 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 (+20,2%) nettamente migliore del -8,7% realizzato dall'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente negativo, toccando un minimo a febbraio 2017 (-25% rispetto a inizio periodo), in seguito è iniziato un trend rialzista che ha portato il titolo a più che raddoppiare in circa un anno (massimi di fine aprile 2018), da allora si è verificata una correzione piuttosto pronunciata (perdita di circa il 35%) che non sembra essersi ancora arrestata.

Dati Finanziari

| Voci di bilancio | 2015 | var % | 2016 | var % | 2017 |
|-------------------------|----------|-------|----------|-------|----------|
| Totale Ricavi | 1.382,67 | -2,64 | 1.346,15 | 4,60 | 1.408,08 |
| Margine Operativo Lordo | 651,76 | 1,49 | 661,44 | 4,72 | 692,64 |
| Ebitda margin | 47,14 | ---- | 49,14 | ---- | 49,19 |
| Risultato Operativo | 356,86 | -0,45 | 355,25 | 3,70 | 368,39 |
| Ebit Margin | 25,81 | ---- | 26,39 | ---- | 26,16 |
| Risultato Ante Imposte | 278,79 | -0,23 | 278,16 | 26,31 | 351,34 |
| Ebt Margin | 20,16 | ---- | 20,66 | ---- | 24,95 |
| Risultato Netto | 182,62 | 0,96 | 184,38 | 42,03 | 261,88 |

| Voci di bilancio | 2015 | var % | 2016 | var % | 2017 |
|--------------------|----------|-------|----------|--------|----------|
| E-Margin | 13,21 | ---- | 13,70 | ---- | 18,60 |
| PFN (Cassa) | 1.581,03 | 4,24 | 1.648,14 | -20,64 | 1.307,90 |
| Patrimonio Netto | 2.015,18 | 6,95 | 2.155,18 | 8,25 | 2.333,02 |
| Capitale Investito | 3.596,22 | 5,76 | 3.803,32 | -4,27 | 3.640,93 |
| ROE | 9,06 | ---- | 8,56 | ---- | 11,22 |
| ROI | 9,92 | ---- | 9,34 | ---- | 10,12 |

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Sias ha mostrato una crescita dei ricavi dell'1,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 6,3% in presenza di un miglioramento dei margini di 2,1 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+3,2%) mentre l'utile netto è passato da 182,6 a 261,9 milioni (+43,4%) beneficiando di minori oneri finanziari e imposte. La redditività del capitale è salita sia a livello di ROE, passato dal 9,1% all'11,2%, che di ROI, cresciuto di 0,2 punti al 10,1%. L'indebitamento finanziario netto è sceso di oltre 270 milioni a 1,31 miliardi di Euro con il debt to equity passato da 0,78 a 0,56.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2018 i ricavi sono aumentati dell'8,1% a 867,4 milioni di Euro mentre l'indebitamento finanziario netto è sceso a 1216,4 milioni di Euro dopo aver effettuato investimenti per 400 milioni.

Comparables

| Azienda | P/E | P/BV | Dividend Yield % |
|------------------------|-------|------|------------------|
| Sias | 11,35 | 1,31 | 2,94% |
| Atlantia | 12,76 | 1,70 | 6,74% |
| Autostrade Meridionali | 5,97 | 0,78 | 3,73% |

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); piuttosto contenuto il rendimento da dividendi, prossimo al 3% ed il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : rafforzamento della leadership nel quadrante nord occidentale italiano e sviluppo in sudamerica con Ecorodovias

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 7,5% del 2018 al 3% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita fino al 50% del 2020 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'11,7%

Infine si prevedono un tax rate al 27,5%, un costo del debito medio al 5% ed un payout in crescita fino al 56%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 16,08 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,8 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

