

Analisi Danieli

Introduzione

Dopo la buona performance degli ultimi 12 mesi Danieli sembra avere ancora buone opportunità di crescita sostenuta dalla solida disponibilità di cassa e dai multipli piuttosto contenuti rispetto ai comparables.

Dati Societari

Azioni in circolazione: 81,305 mln.

Capitalizzazione: 1.410,09 mln. EURO

Pagella

Redditività : ★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★

Rischio : ★★

Rating : BUY

Profilo Societario

Danieli S.p.A. è un pioniere nella progettazione della miniacciaiera. Fondata nel 1914 come produttore di acciaio, nel 1955 dette inizio all'attività di ingegneria impiantistica. Da allora, grazie ad un programma di sviluppo che ha previsto l'acquisizione di numerose società di prestigio e leader nei rispettivi settori di attività, ha raggiunto una posizione preminente a livello mondiale, nella progettazione e costruzione di impianti per la produzione di acciaio, anche "chiavi in mano". La Danieli produce macchinari e impianti innovativi per l'industria siderurgica e per il settore dei metalli non ferrosi in tutto il mondo. Il team Danieli è composto da 3200 dipendenti impiegati in Italia, Germania, USA, Svezia, U.K., Francia, ed ora anche in Cina, Thailandia ed Ucraina. Danieli esporta il 99% della produzione all'estero. La Danieli inoltre è anche proprietaria di una acciaieria per acciai speciali, la Acciaierie Bertoli Safau SpA (ABS) che produce 900.000 t/anno ed esporta il 50% dei suoi prodotti in Europa. L'ABS ha 800 dipendenti.

Analisi titolo Danieli



Le azioni Danieli fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips.

Danieli mostra una rischiosità leggermente superiore alla media del mercato (beta pari a 1,03) riflettendo la dipendenza dei ricavi dall'andamento del ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo Danieli ha registrato una performance positiva (+27,4%) a fronte del -21,7% dell'indice FTSE Mib. Le azioni hanno avuto un andamento positivo nel periodo

settembre-dicembre 2010, guadagni persi nei successivi otto mesi, e avviato un nuovo ciclo crescente a partire da fine agosto 2011 e tuttora in corso.

Dati Finanziari

	2010	var %	2011	var %	2012
Totale Ricavi	2.583,32	21,11	3.128,58	-1,52	3.081,11
Margine Operativo Lordo	299,89	31,16	393,35	-22,06	306,56
Ebitda margin	11,61	----	12,57	----	9,95
Risultato Operativo	224,13	32,13	296,13	-28,82	210,79
Ebit Margin	8,68	----	9,47	----	6,84
Risultato Ante Imposte	242,15	9,65	265,51	-0,28	264,77
Ebt Margin	9,37	----	8,49	----	8,59
Risultato Netto	201,60	-4,94	191,63	-9,68	173,08
E-Margin	7,80	----	6,13	----	5,62
PFN (Cassa)	-868,55	1,23	-879,25	-6,21	-824,64
Patrimonio Netto	1.028,31	15,32	1.185,90	8,96	1.292,11
Capitale Investito	192,77	74,84	337,04	48,07	499,06
ROE	19,60	----	16,16	----	13,39
ROI	116,27	----	87,86	----	45,09

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 (bilanci chiusi al 30-06 di ogni anno) Danieli ha registrato una crescita dei ricavi del 19,3% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 2,2% a 306,6 milioni di Euro, con una flessione dei margini di 1,6 punti percentuali; il risultato operativo è diminuito del 5,9% a 210,8 milioni mentre l'utile netto è passato da 201,6 a 173,1 milioni di Euro (-14,2%). Per quanto riguarda gli indicatori di redditività il ROE è sceso di oltre 6 punti al 13,4% mentre il ROI è passato dal 116,3% al 45,1%. Dal punto di vista patrimoniale la società presenta una disponibilità di cassa di 824,6 milioni (-44 milioni nel triennio).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Danieli	9,17	1,34	1,54%
Tenaris	18,73	2,21	1,92%
Arcelor Mittal	11,63	0,43	4,45%

Commento : nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore della produzione di acciaio, Danieli risulta la più interessante sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); piuttosto basso il rendimento da dividendi, sotto al 2% ed il più contenuto tra le aziende del campione.

Plus e Minus

Opportunità : la consistente disponibilità di cassa può consentire acquisizioni di concorrenti al fine di rafforzare la struttura competitiva

Rischi : il rallentamento del ciclo economico potrebbe ripercuotersi negativamente sui prezzi dell'acciaio e le relative commesse del settore engineering

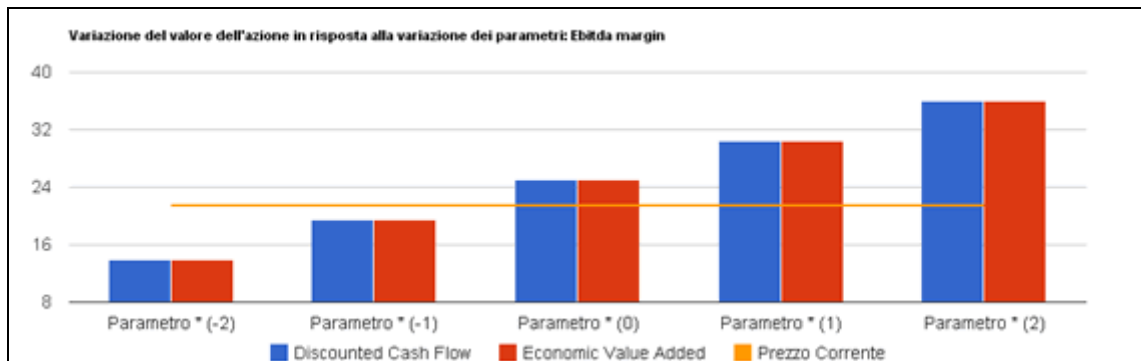
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una diminuzione dei ricavi del 5% nell'esercizio 2012-13 in crescita al 5% l'anno successivo che si stabilizza al 2% nel lungo periodo;
- margini in crescita fino all'11,2% del 2015 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 45,1%.

Infine si prevedono: un tax rate al 35% ed un payout che passa dal 14% al 30%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 25 Euro che tende a crescere (ridursi) di 5,5 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.