

TITOLO DELLA SETTIMANA

17 feb 2013

Danieli

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.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Danieli & C. Officine Meccaniche S.p.A. è attiva nella progettazione, produzione, vendita e installazione di macchinari e impianti dedicati al settore metallurgico. L'ampio portafoglio dell'azienda include soluzioni per miniere, impianti di pelletizzazione, altiforni, sistemi di riduzione diretta e attrezzature per il trattamento dei rottami metallici. Inoltre, si occupa di acciaierie per acciaio liquido, macchine di colata continua per prodotti come blumi, billette e bramme, e laminatoi per diversi tipi di prodotti, da quelli lunghi ai tubi senza saldature e piani. Completano l'offerta le linee per tubi saldati, impianti per lavorazioni secondarie come mondata, disegno e rotolamento, nonché presse di fucinatura, manipolatori e presse di estrusione per metalli ferrosi e non ferrosi. Tra i suoi servizi rientrano anche impianti di taglio longitudinale e trasversale, sistemi avanzati di automazione e sollevamento, e la produzione di acciai speciali. Danieli opera globalmente tramite società come ESW Roehrenwerke GmbH e Telerobot Labs.

Andamento del titolo

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

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	2.583,32	▲ +21,1%	3.128,58	▼ -1,5%	3.081,11
Margine operativo lordo	299,89	▲ +31,2%	393,35	▼ -22,1%	306,56
Ebitda margin %	11,61		12,57		9,95
Risultato operativo	224,13	▲ +32,1%	296,13	▼ -28,8%	210,79
Ebit margin %	8,68		9,47		6,84
Risultato ante imposte	242,15	▲ +9,6%	265,51	▼ -0,3%	264,77
Ebt margin %	9,37		8,49		8,59
Risultato netto	201,60	▼ -4,9%	191,63	▼ -9,7%	173,08
E-Margin %	7,80		6,13		5,62
PFN (cassa)	-868,55	▼ -1,2%	-879,25	▲ +6,2%	-824,64
Patrimonio netto	1.028,31	▲ +15,3%	1.185,90	▲ +9,0%	1.292,11
Capitale investito	192,77	▲ +74,8%	337,04	▲ +48,1%	499,06
ROE %	19,60		16,16		13,39
ROI %	116,27		87,86		45,09

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

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%

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.

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 di valutazione e sensitivity

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.

▼ **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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Danieli

DAN

Impiantistica (industria e servizi)

Prezzo **49,16 €**

PAGELLA

Redditività **6,0/10**

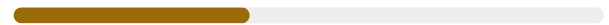
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **8,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **2,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.