

Questa analisi è del 29 giugno 2014 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Webuild è del 18 ottobre 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

29 giu 2014

Salini Impregilo – analisi del giugno 2014

Dopo la correzione di quasi il 30% dai massimi di novembre, Salini Impregilo sembra avere buoni margini di apprezzamento, anche il confronto coi comparables mostra una relativa convenienza del titolo sulla base dei principali multipli.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Webuild è un'azienda di riferimento a livello mondiale nella progettazione e costruzione di infrastrutture complesse. Si distingue per il suo impegno verso opere di mobilità sostenibile, energia idroelettrica, gestione e approvvigionamento idrico, oltre a edifici eco-compatibili. Da anni, è riconosciuta come la società leader a livello globale nella realizzazione di infrastrutture legate al settore idrico. Attualmente, il gruppo opera in circa 50 Paesi, con un team di oltre 92.000 persone provenienti da 125 nazioni diverse.

Andamento del titolo

Le azioni Salini Impregilo fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Salini Impregilo mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la stabilità del business delle concessioni e la diversificazione geografica del portafoglio ordini. Negli ultimi 3 anni il titolo Salini Impregilo ha registrato una performance positiva (+78%) contro il +11,9% dell'indice FTSE Mib; l'andamento del triennio è stato condizionato dalla battaglia per il controllo della società e dalla successiva offerta pubblica da parte di Salini che hanno portato ad un raddoppio delle quotazioni tra ottobre 2011 ed aprile 2013; la successiva flessione è dovuta invece alla distribuzione del dividendo straordinario a maggio 2013 ed è stata seguita da una nuova ripresa dei corsi con nuovi massimi a novembre 2013, negativo l'andamento da inizio anno (-25%).

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	2.107,94	▲ +8,2%	2.280,99	▲ +1,9%	2.323,33
Margine operativo lordo	284,17	▼ -71,3%	81,67	▲ +219,7%	261,12
Ebitda margin %	13,48		3,58		11,24
Risultato operativo	225,89	▼ -111,3%	-25,48	▲ +719,7%	157,88
Ebit margin %	10,72		-1,12		6,80
Risultato ante imposte	220,04	▲ +201,0%	662,27	▼ -63,5%	241,79
Ebt margin %	10,44		29,03		10,41
Risultato netto	179,79	▲ +235,4%	603,00	▼ -68,8%	188,07
E-Margin %	8,53		26,44		8,09
PFN (cassa)	527,14	▼ -207,5%	-566,74	▲ +25,6%	-421,45
Patrimonio netto	1.262,49	▲ +43,0%	1.805,81	▼ -22,5%	1.399,01
Capitale investito	1.808,71	▼ -30,4%	1.259,30	▼ -20,9%	995,71
ROE %	14,24		33,39		13,44
ROI %	12,62		-2,06		16,15

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Salini Impregilo ha mostrato una crescita del fatturato del 10,2% mentre il margine operativo lordo è diminuito dell'8,1% ed il risultato operativo è passato da 225,9 milioni a 157,9 milioni. In crescita invece l'utile netto a 188,1 milioni (+4,6%)

mentre la posizione finanziaria netta è passata da un debito di 527,1 milioni ad una disponibilità di cassa di oltre 420 milioni.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2014 i ricavi hanno raggiunto gli 859 milioni di Euro (+6.2%), l'Ebitda è stato di 88,3 milioni (+5,2%) mentre l'Ebit è risultato in flessione a 45,1 milioni dai 50,5 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. L'indebitamento finanziario netto è di 634,1 milioni in crescita di circa 300 milioni rispetto al dato pro-forma del 31-12-2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Salini Impregilo	9,67	1,31	0%
Astaldi	10,85	1,46	2,29%
Vinci	16,88	2,34	3,22%

Nella comparazione con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica Salini Impregilo risulta la società più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), nell'ultimo esercizio il dividendo è stato distribuito solo alle azioni di risparmio.

Opportunità

Maggiore diversificazione del portafoglio ordini grazie all'integrazione con Salini, raccolta di nuove risorse e aumento del flottante grazie alla recente operazione sul capitale

Rischi

Contenziosi ancora aperti relativamente ai progetti RSU Campania (termovalorizzatore di Acerra)

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 del 90% nel 2014 (effetto della piena integrazione con Salini) e del 3% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita al 10,7% nel 2014 e 11% nel lungo periodo;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 14,7%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 38% ed un payout in crescita al 55%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 5,25 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,2 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

Webuild

WBD

Impiantistica (costruzioni)

Prezzo

1,89 €

PAGELLA

Redditività

6,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

6,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

6,0/10

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.