

Analisi Salini Impregilo

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 493,788 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 1.502,06 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	--

Profilo Societario

Salini Impregilo è un global player nel settore delle costruzioni, con circa 34.000 addetti in 5 continenti e oltre 50 paesi, leader mondiale per le infrastrutture nel segmento acqua. Il Gruppo Salini Impregilo è annoverato tra i principali contractors globali, primo tra i costruttori italiani e con forte vocazione internazionale, come dimostra oltre l'80% del fatturato realizzato all'estero. A livello europeo Salini Impregilo è tra i primissimi Gruppi per redditività, grazie ad un focus sul business delle costruzioni nei segmenti: dighe, impianti idroelettrici e lavori idraulici; aeroporti e autostrade; ferrovie e metropolitane; lavori di edilizia civile ed industriale. Il management e tutto il Gruppo sono impegnati ad operare secondo principi ambientali, etici e professionali conformi ai più elevati criteri internazionali di governance e citizenship.

Andamento titolo



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

Salini Impregilo mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la ciclicità del business legato all'andamento del ciclo degli investimenti nel settore delle costruzioni.

Negli ultimi 3 anni il titolo Salini Impregilo ha registrato una performance negativa (-12,2%) contro il -0,2% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha avuto un trend inizialmente negativo, toccando il minimo di periodo a ottobre 2014, con una perdita di quasi il 30% in circa 4 mesi, seguito da una ripresa tra fine 2014 e la prima metà del 2015 (massimi di luglio) ed un nuovo trend negativo che ha riportato le azioni in prossimità dei precedenti minimi; il trend è tornato positivo da novembre 2016 ma rallentando considerevolmente nel corso del 2017.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Totale Ricavi	4.194,11	12,99	4.738,88	24,16	5.883,81
Margine Operativo Lordo	438,16	16,24	509,29	8,55	552,84
Ebitda margin	10,45	----	10,75	----	9,40
Risultato Operativo	258,38	5,52	272,66	1,05	275,51
Ebit Margin	6,16	----	5,75	----	4,68
Risultato Ante Imposte	142,76	16,85	166,81	6,39	177,47

Voci di bilancio	2014	var %	2015	var %	2016
Ebt Margin	3,40	----	3,52	----	3,02
Risultato Netto	103,12	-20,26	82,23	21,02	99,52
E-Margin	2,46	----	1,74	----	1,69
PFN (Cassa)	170,52	-73,20	45,69	667,82	350,82
Patrimonio Netto	1.186,42	2,57	1.216,86	11,87	1.361,33
Capitale Investito	1.380,25	-6,69	1.287,96	40,07	1.804,08
ROE	8,69	----	6,76	----	7,31
ROI	19,04	----	21,60	----	16,09

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2014-2016 Salini Impregilo ha mostrato una crescita del fatturato del 40,3% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 26,2%, con una flessione di 1 punto dell'Ebitda margin. Più contenuta la crescita del risultato operativo a 275,5 milioni (+6,6%) e in calo l'utile netto a 99,5 milioni (-3,5%). Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto vede una crescita di 180 milioni a quota 350,8 milioni con un rapporto debt to equity passato da 0,14 a 0,26.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Salini Impregilo	25,07	1,25	1,75%
Astaldi	7,40	0,77	3,67%
Vinci	17,57	2,67	2,81%

Commento : nella comparazione con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impianistica Salini Impregilo risulta la società più cara 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 poco sotto il 2%.

Plus e Minus

Opportunità : rafforzamento della posizione negli Usa beneficiando del piano di rinnovo delle infrastrutture che intende promuovere la nuova amministrazione

Rischi : rallentamento nell'acquisizione di nuovi ordini nei paesi emergenti

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 dall'11,5% del 2017 al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 9,2% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 19,8%.

Infine si prevedono un tax rate stabile al 37% ed un payout in crescita al 40%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,55 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,03 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

