

Analisi Fiat

Introduzione

Fiat potrà contare sull'attesa ripresa del mercato dell'auto in Europa e sul lancio di nuovi modelli ma restano incertezze sull'America Latina e sul completamento del processo di integrazione con Chrysler.

Dati Societari

Azioni in circolazione: 1250,523 mln.

Capitalizzazione: 9.485,22 mln. EURO

Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★

Rating : HOLD

Profilo Societario

Fiat Spa, dopo la separazione delle attività industriali di inizio 2011, ha concentrato l'attività nei settori auto e componenti e sistemi di produzione. Il business delle automobili comprende Fiat Group Automobiles (FGA), che opera con i marchi Fiat, Alfa Romeo, Lancia e Abarth oltre a Fiat Professional per i veicoli commerciali leggeri, Maserati, Ferrari nonché il gruppo americano Chrysler attivo con i marchi Chrysler, Jeep®, Dodge, Ram Truck e Mopar®. Nel settore componenti e sistemi di produzione sono presenti Fiat Powertrain (motori e cambi), Magneti Marelli (componentistica), Comau (mezzi e sistemi di produzione), Teksid (prodotti metallurgici attraverso le aree fusioni in ghisa grigia e sferoidale). Le attività editoriali e di comunicazione sono infine raggruppate sotto Itedi.

Analisi titolo Fiat



Le azioni Fiat fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Fiat mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice della ciclicità del business legato all'andamento del ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo Fiat ha registrato una performance positiva (+19,6%) rispetto al -6,5% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha avuto un andamento positivo fino a luglio 2011 (con un guadagno prossimo al 20%) seguito da una forte contrazione tra luglio e settembre dello stesso anno (con un sostanziale dimezzamento delle quotazioni); la successiva fase laterale si è protratta fino alla primavera del 2013 ed ha fatto spazio ad un trend rialzista che sembra tuttora in corso.

Dati Finanziari

	2011	var %	2012	var %	2013
Totale Ricavi	59.559,00	40,96	83.957,00	3,41	86.816,00
Margine Operativo Lordo	5.648,00	40,46	7.933,00	0,09	7.940,00
Ebitda margin	9,48	----	9,45	----	9,15
Risultato Operativo	2.290,00	65,90	3.799,00	-11,40	3.366,00
Ebit Margin	3,84	----	4,52	----	3,88
Risultato Ante Imposte	2.185,00	-6,82	2.036,00	-50,49	1.008,00
Ebt Margin	3,67	----	2,43	----	1,16
Risultato Netto	1.651,00	-14,54	1.411,00	38,27	1.951,00
E-Margin	2,77	----	1,68	----	2,25
PFN (Cassa)	8.898,00	6,64	9.489,00	3,20	9.793,00
Patrimonio Netto	12.260,00	7,45	13.173,00	-4,47	12.584,00
Capitale Investito	28.184,00	4,16	29.356,00	4,38	30.642,00
ROE	13,47	----	10,71	----	15,50
ROI	10,82	----	12,94	----	15,04

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Fiat, grazie anche al consolidamento di Chrysler, ha mostrato una crescita del fatturato del 45,8% mentre il margine operativo lordo è passato da 5648 a 7940 milioni di Euro (+40,6%) in presenza di una lieve diminuzione dei margini (-0,3 punti percentuali); il risultato operativo è cresciuto del 47% a 3366 milioni di Euro e l'utile netto ha avvicinato quota 2 miliardi (+18,2%). La redditività è risultata in crescita sia a livello di ROI (+4,2 punti al 15%) che di ROE (+2 punti al 15,5%). In crescita il rapporto debt to equity, passato da 0,73 a 0,78.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Fiat	10,49	1,14	0%
Daimler	10,56	1,69	3,33%
Peugeot	neg	0,66	0%
Renault	36,44	0,94	2,38%

Commento : tra le società europee operanti nel settore automobilistico Fiat è tra quelle più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Il dividendo non sarà distribuito per l'esercizio 2013 (unico caso assieme a Peugeot).

Plus e Minus

Opportunità : lancio di nuovi modelli e ripresa del mercato dell'auto in Europa

Rischi : rallentamento dell'economia in America Latina (dove il Gruppo ha una forte presenza), possibile abbassamento del rating dopo l'acquisto della quota residua di Chrysler

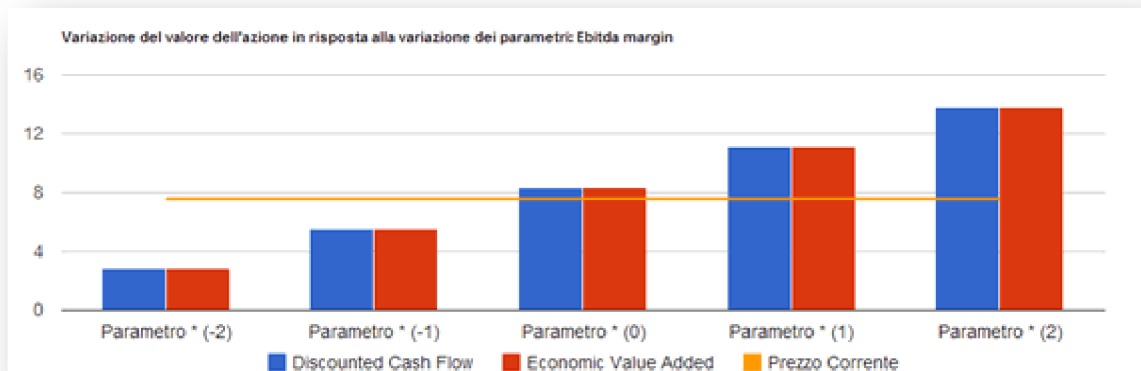
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi del 7% nel 2014 che diminuisce fino al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 9,2% nel 2014 al 9,8% del 2016 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 13,5%

Infine si prevedono un tax rate al 34% ed un payout in progressiva crescita al 38%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 8,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,8 Euro per ogni mezzo 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.