

IPO

17 giu 2014

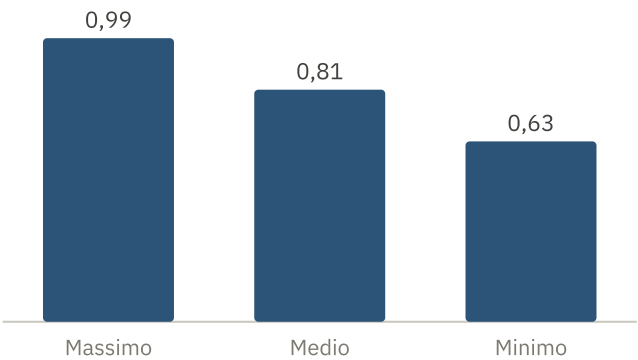
Fincantieri

Il Gruppo Fincantieri è un leader mondiale nella progettazione e costruzione di navi da crociera, tra i leader mondiali nella progettazione e costruzione di navi militari combattenti, ausiliarie e speciali nonché di sommergibili, ed è uno dei principali o

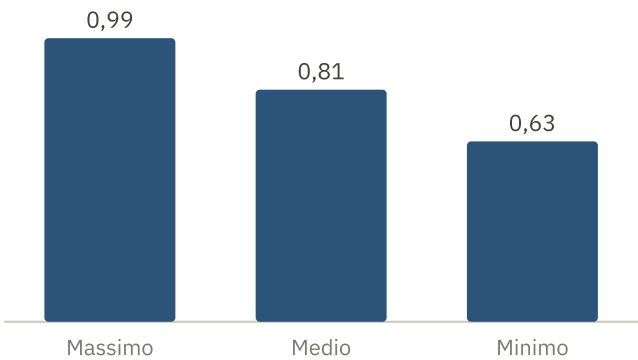
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	0,99	0,81	0,63
Valore per azione · EVA	0,99	0,81	0,63

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Fincantieri è riconosciuta come uno dei maggiori gruppi cantieristici globali ed è l'unica realtà che opera in tutti i settori della navalmeccanica avanzata. L'azienda eccelle nella progettazione, costruzione e trasformazione di navi da crociera, unità militari e offshore nei comparti oil & gas ed eolico. Inoltre, offre una vasta gamma di sistemi e componenti, servizi post-vendita e soluzioni per l'arredamento navale. Grazie alle competenze maturate nella gestione di progetti complessi, il Gruppo si distingue anche come leader

nell'innovazione tecnologica applicata alle infrastrutture, al digitale, alla cybersecurity e ai sistemi elettronici avanzati. Con una storia di oltre 230 anni e la costruzione di più di 7.000 navi, Fincantieri concentra il proprio know-how in Italia, dove impiega più di 11.000 persone e genera circa 90.000 posti di lavoro. Su scala globale, la sua rete produttiva comprende 18 stabilimenti e oltre 22.000 dipendenti diretti.

Analisi IPO

Fincantieri è stata messa a confronto con un gruppo di società che operano a livello internazionale nella produzione di navi militari e offshore, nella produzione di sistemi, componenti e servizi e di cosiddetti "system integrators" la società sembra essere collocata a sconto sia sulla base del multiplo Prezzo/Utile (intervallo 17,1-21,9 contro una media del campione di 24) che del rapporto Enterprise Value/Ebitda (intervallo 5,4-6,4 contro una media di 10,5); molto elevato risulta lo sconto sulla base del rapporto Price/Book Value essendo collocata in un intervallo compreso tra 1 e 1,3 contro una media del campione di 3,6.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	2.379,52	▲ +0,1%	2.381,37	▲ +60,0%	3.811,06
Margine operativo lordo	124,21	▼ -4,5%	118,58	▲ +129,6%	272,26
Ebitda margin %	5,22		4,98		7,14
Risultato operativo	21,07	▲ +105,3%	43,25	▲ +215,9%	136,62
Ebit margin %	0,89		1,82		3,58
Risultato ante imposte	23,01	▲ +53,3%	35,27	▲ +114,5%	75,65
Ebt margin %	0,97		1,48		1,99
Risultato netto	8,88	▲ +74,1%	15,46	▲ +450,5%	85,12

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
E-Margin %	0,37		0,65		2,23
PFN (cassa)	-208,03	▼ -112,1%	-441,31	▲ +272,1%	759,61
Patrimonio netto	950,94	▲ +0,6%	956,54	▲ +26,6%	1.210,57
Capitale investito	807,95	▼ -27,5%	585,99	▲ +246,5%	2.030,23
ROE %	0,93		1,62		7,03
ROI %	2,84		8,39		6,93

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

Commento ai dati di bilancio

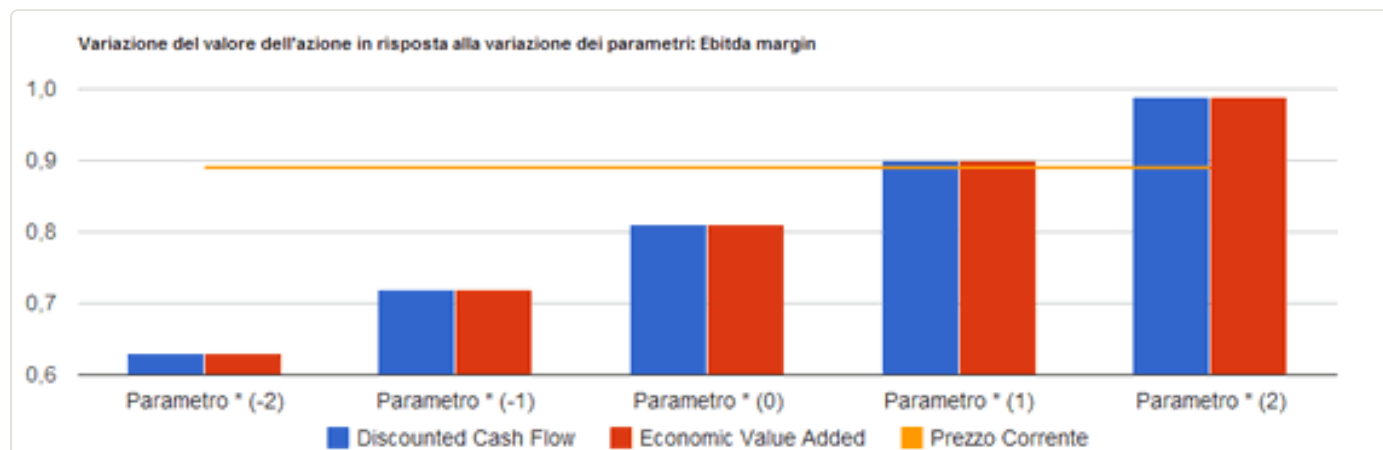
Nel triennio 2011-2013 Fincantieri ha registrato una crescita del fatturato del 60,2% mentre il margine operativo lordo è più che raddoppiato a 272,3 milioni di Euro (+119,2%) grazie ad un miglioramento dei margini di 1,9 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 21,1 a 136,6 milioni di Euro (+548,5%) mentre il risultato netto è quasi decuplicato passando da 7,7 a 56,7 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dallo 0,9% al 7% mentre il ROI sale di oltre 4 punti al 6,7%. A livello patrimoniale si registra una crescita del rapporto debt to equity da -0,22 a 0,63.

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Fincantieri sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi al 10% nel 2014 in successiva graduale riduzione fino al 4% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in crescita fino al 9,2 del 2018 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 13,3%;
- tax rate stabile al 38%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 0,81 Euro (nella parte bassa della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 0,99 Euro (ipotesi ottimistica) a 0,63 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

703,98 mln.

Intervallo di prezzo

0,78 - 1,00 Euro

Lotto minimo

4000 azioni

SOCIETÀ ANALIZZATA

Fincantieri

FCT

Industriali (vari settori)

Prezzo

—

PAGELLA

Redditività

4,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

8,0/10

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.