

**Questa analisi è del 23 gennaio 2011** e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Leonardo è del 14 dicembre 2025: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

23 gen 2011

## Finmeccanica – analisi del gennaio 2011

Finmeccanica sembra essere sottovalutata dal mercato sia dal punto di vista della valutazione secondo il metodo dei flussi di cassa scontati che del confronto coi comparables europei sui principali multipli di bilancio.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

### Profilo societario

Leonardo è un'azienda che opera nei settori Aerospaziale, Difesa e Sicurezza. Con una presenza significativa sia a livello nazionale che internazionale, l'azienda è attiva in mercati come Italia, Regno Unito, Stati Uniti e Polonia. Leonardo è strutturata in sette principali aree operative: Elicotteri, Difesa e Sicurezza, Elettronica, Aeronautica, Spazio, Sistemi di Difesa e Altre attività. Il gruppo collabora anche con società controllate e joint venture, tra cui DRS Technologies Group, specializzato in prodotti per la difesa e supporto integrato; Telespazio Group, noto per i suoi servizi satellitari; Thales Alenia Space Group, impegnato nella fabbricazione di tecnologie spaziali; MBDA Group, leader nei sistemi missilistici; GIE ATR, specializzato nella produzione di aerei regionali; e Sistemi Dinamici SpA.

### Andamento del titolo

Le azioni Finmeccanica fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Finmeccanica mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette la presenza in un business (difesa) condizionato dalle commesse pubbliche e dal ciclo degli investimenti. Negli ultimi 3 anni il titolo Finmeccanica ha registrato una performance negativa (-45,8%) rispetto al -36,2% dell'indice Ftse Mib: il titolo ha saputo contenere le perdite durante la fase finale della crisi dei mercati (inizio 2009) ma ha agganciato solo in parte la successiva ripresa segnando

nuovi minimi nell'estate del 2010, da allora ha avviato un recupero che ha trovato conferma nell'andamento delle ultime settimane.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2007      | VAR. %    | 2008      | VAR. %   | 2009      |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|----------|-----------|
| Totale ricavi           | 13.429,00 | ▲ +12,0%  | 15.037,00 | ▲ +20,9% | 18.176,00 |
| Margine operativo lordo | 1.642,00  | ▲ +12,4%  | 1.845,00  | ▲ +14,9% | 2.119,00  |
| Ebitda margin %         | 12,23     |           | 12,27     |          | 11,66     |
| Risultato operativo     | 1.045,00  | ▲ +21,1%  | 1.265,00  | ▲ +10,0% | 1.392,00  |
| Ebit margin %           | 7,78      |           | 8,41      |          | 7,66      |
| Risultato ante imposte  | 847,00    | ▲ +16,6%  | 988,00    | ▲ +10,8% | 1.095,00  |
| Ebt margin %            | 6,31      |           | 6,57      |          | 6,02      |
| Risultato netto         | 521,00    | ▲ +19,2%  | 621,00    | ▲ +15,6% | 718,00    |
| E-Margin %              | 3,88      |           | 4,13      |          | 3,95      |
| PFN (cassa)             | 1.158,00  | ▲ +192,1% | 3.383,00  | ▼ -9,3%  | 3.070,00  |
| Patrimonio netto        | 5.432,00  | ▲ +12,8%  | 6.130,00  | ▲ +6,8%  | 6.549,00  |
| Capitale investito      | 7.536,00  | ▲ +39,9%  | 10.540,00 | ▲ +2,0%  | 10.755,00 |
| ROE %                   | 9,59      |           | 10,13     |          | 10,96     |
| ROI %                   | 13,87     |           | 12,00     |          | 12,94     |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Finmeccanica ha mostrato una crescita del fatturato del 35,3% mentre il margine operativo lordo ha registrato un incremento del 29,1% in presenza di una riduzione dei margini di circa 0,6 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 1045 a 1392 milioni di Euro (+33,2%) mentre l'utile netto è cresciuto del 37,8% a 718 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è diminuita di circa 1 punto al 12,9% mentre il ROE è salito di 1,3 punti al 10,9%. In leggera crescita la leva finanziaria con il rapporto debt to equity che è passato da 1,36 a 1,4.

## Ultimi sviluppi

Nei primi nove mesi del 2010 i ricavi sono aumentati del 2,2% a 12924 milioni di euro mentre l'Ebitda ha avuto una diminuzione del 3,3% a 856 milioni; il risultato netto è sceso a 321 milioni di euro dai 364 milioni del 2009 (-11,8%). I nuovi ordini acquisiti sono stati pari a 13479 milioni (in linea con quelli del 2009) con un portafoglio complessivo che ha raggiunto i 45,8 miliardi di Euro (dai 45,1 del 31-12-2009). Dal punto di vista patrimoniale si registra invece un consistente incremento dell'indebitamento finanziario netto salito a 4897 milioni di euro dai 3070 milioni di fine 2009.

## Comparables

| AZIENDA      | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|--------------|-------|------|------------------|
| Finmeccanica | 9,27  | 0,85 | 4,38%            |
| Dassault     | 22,88 | 1,40 | 1,45%            |
| Eads         | neg   | 1,58 | 0%               |

Tra le società europee operanti nel settore della difesa Finmeccanica è la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Buono anche il rendimento da dividendi, superiore al 4%.

## Opportunità

Crescita nel mercato americano grazie alla controllata DRS

## Rischi

Debolezza del dollaro da cui dipendono molte commesse

## Ultime news

3 nov 2010

### **Finmeccanica: trimestrale con ricavi in crescita ma utili in calo**

Nei primi nove mesi del 2010 Finmeccanica ha registrato una crescita dei ricavi del 2,2% a 12924 milioni di euro ed una diminuzione del 3,3% dell'Ebita a 856 milioni; scende anche il risultato netto a 321 milioni di euro dai 364 milioni del 2009 (-11,8%). I nuovi ordini acquisiti sono stati pari a 13479 milioni (in linea con quelli del 2009) con un...

29 lug 2010

### **Finmeccanica: crescono i ricavi ma scende l'utile nel I semestre 2010**

Nel primo semestre 2010 i ricavi di Finmeccanica hanno fatto registrare un incremento a 8.654 milioni di euro, dagli 8.523 milioni dei primi sei mesi del 2009; in calo invece l'utile netto che passa da 242 a 194 milioni. Scende anche il risultato operativo, passato da 559 a 527 milioni mentre sale l'indebitamento finanziario netto, che si porta a 4...

30 apr 2010

### **Finmeccanica: nel I trimestre crescono i ricavi ma scende l'utile**

Nei primi tre mesi del 2010 Finmeccanica ha registrato una crescita dei ricavi del 3% a 4039 milioni di euro ed un incremento del 4% dell'Ebitda a 251 milioni; scende invece il risultato netto a 91 milioni di euro dai 108 milioni del 2009 (-15%) a causa dei maggiori oneri finanziari e delle maggiori imposte. I nuovi ordini acquisiti sono stati pari...

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- un tasso di crescita medio dei ricavi al 2% nel 2010 e al 3% negli anni successivi;
- margini sulle vendite stabili all'11,2% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 10,6%

Infine si prevede un tax rate stabile al 37%, un costo del debito medio in diminuzione al 6,5% ed un payout stabile al 38%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 14,3 Euro che tende a crescere (ridursi) di 4 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

**Leonardo**

LDO

Aerospaziale e difesa

Prezzo

**48,46 €**

## PAGELLA

Redditività

**6,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

**4,0/10**

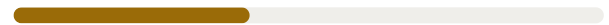
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

**6,0/10**

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.