

**Questa analisi è del 21 dicembre 2015** 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

21 dic 2015

## Finmeccanica – analisi del dicembre 2015

Dopo il forte progresso degli ultimi 3 anni, favorito anche dai primi risultati del processo di ristrutturazione, Finmeccanica sembra essere in linea con il fair value ma potrebbe salire ulteriormente nell'ipotesi di significativo miglioramento dei margin

Redazione Evaluation.it · lettura 4 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) riflettendo il fatto di operare in un business condizionato dalle commesse pubbliche e dal ciclo degli investimenti. Negli ultimi 3 anni il titolo Finmeccanica ha registrato una performance positiva (+193,7%) rispetto al +30,5% dell'indice Ftse Mib: dopo una fase laterale durata fino a settembre 2013 il titolo ha iniziato un trend crescente

con un'accelerazione nella prima parte del 2015, maggiore volatilità negli ultimi mesi ma con nuovi massimi a fine novembre.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2012      | VAR. %    | 2013      | VAR. %      | 2014      |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|
| Totale ricavi           | 17.992,00 | ▼ -6,0%   | 16.907,00 | ▼ -9,4%     | 15.316,00 |
| Margine operativo lordo | 1.439,00  | ▼ -40,7%  | 854,00    | ▲ +51,1%    | 1.290,00  |
| Ebitda margin %         | 8,00      |           | 5,05      |             | 8,42      |
| Risultato operativo     | -457,00   | ▲ +110,1% | 46,00     | ▲ +1.071,7% | 539,00    |
| Ebit margin %           | -2,54     |           | 0,27      |             | 3,52      |
| Risultato ante imposte  | -819,00   | ▲ +132,2% | 264,00    | ▼ -24,6%    | 199,00    |
| Ebt margin %            | -4,55     |           | 1,56      |             | 1,30      |
| Risultato netto         | -786,00   | ▲ +109,4% | 74,00     | ▼ -73,0%    | 20,00     |
| E-Margin %              | -4,37     |           | 0,44      |             | 0,13      |
| PFN (cassa)             | 3.373,00  | ▼ -0,5%   | 3.356,00  | ▲ +18,1%    | 3.962,00  |
| Patrimonio netto        | 3.703,00  | ▼ -0,6%   | 3.679,00  | ▲ +4,8%     | 3.854,00  |
| Capitale investito      | 8.146,00  | ▼ -1,9%   | 7.992,00  | ▲ +7,7%     | 8.611,00  |
| ROE %                   | -21,23    |           | 2,01      |             | 0,52      |
| ROI %                   | -6,46     |           | 0,65      |             | 6,90      |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Finmeccanica ha mostrato, anche a seguito della cessione di alcune controllate, una flessione del fatturato del 14,9% mentre il margine operativo lordo è passato da 1439 milioni a 1290 milioni con un miglioramento dei margini di 0,4 punti percentuali; il risultato operativo è passato da un rosso di 457 milioni ad un saldo positivo di 539 milioni mentre l'utile netto è migliorato di oltre 800 milioni tornando in positivo per 20 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) ha guadagnato oltre 13 punti percentuali al 13,4% mentre il ROE è cresciuto di oltre 20 punti allo 0,5%. In crescita l'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity che è passato da 0,91 a 1,03.

## Ultimi sviluppi

Nei primi nove mesi del 2015 i ricavi sono cresciuti del 4,6% a 9001 milioni di Euro mentre l'Ebita è passato da 515 milioni a 745 milioni; bene anche il risultato netto a 150 milioni dai -54 milioni dello stesso periodo del 2014. I nuovi ordini acquisiti sono stati pari a 7791 milioni (+2,1% sul corrispondente periodo del 2014) con un portafoglio complessivo di 28,1 miliardi di Euro (29,4 miliardi a fine 2014). Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto sceso da 5349 milioni di euro a 5125 milioni.

## Comparables

| AZIENDA      | P/E   | P/BV  | DIVIDEND YIELD % |
|--------------|-------|-------|------------------|
| Finmeccanica | neg   | 2,10  | 0%               |
| Boeing       | 18,05 | 11,35 | 2,09%            |
| Airbus Group | 21,18 | 7,03  | 1,90%            |

Tra le società operanti nel settore della difesa Finmeccanica è la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre non è significativo il rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili). A causa delle perdite dell'esercizio 2014 non sono stati distribuiti dividendi nel corso del 2015.

## Opportunità

La ristrutturazione aziendale, con la cessione delle attività nei trasporti, permetterà di focalizzarsi sui settori a maggiore profittabilità dei segmenti Aerospazio e Difesa

## Rischi

Tagli nelle commesse del settore difesa da parte di molti paesi

## Ultime news

4 nov 2015

### **Finmeccanica: bene i conti trimestrali**

Finmeccanica torna in utile nei primi nove mesi dell'anno e rivede al rialzo la guidance per l'intero esercizio. Nel dettaglio i ricavi passano da 8604 a 9001 milioni di Euro (+4,6%) mentre l'Ebita sale del 44,7% a 745 milioni; in crescita anche l'Ebit a 599 milioni dai 325 milioni dei primi nove mesi del 2014 mentre il risultato netto passa da -2...

30 lug 2015

### **Finmeccanica: torna in utile nel primo semestre**

Nel primo semestre 2015 i ricavi di Finmeccanica sono cresciuti del 4,4% a 5973 milioni di Euro mentre l'Ebita è passato da 310 a 450 milioni +45,2% con una marginalità in crescita di oltre due punti percentuale), migliora anche il risultato operativo (+92,9% a 351 milioni) ed il risultato netto passa da una perdita di 39 milioni ad un utile di...

8 mag 2015

### **Finmeccanica: torna in utile nel primo trimestre**

Migliorano i risultati di Finmeccanica che torna in utile nei primi tre mesi dell'anno. Nel dettaglio i ricavi passano da 2548 a 2654 milioni di Euro (+4,2%) mentre l'Ebita sale

dell'11,3% a 157 milioni; in crescita anche l'Ebit a 110 milioni dai 101 milioni del primo trimestre 2014 mentre il risultato netto passa da -12 a +11 milioni di Euro. I n...

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione dei ricavi del 16% nel 2015 che torna positiva al 2% nel 2016 e al 3% a partire dal 2017;
- margini sulle vendite che passa dal 12,9% nel 2015 al 13,2% del 2017 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 16,2%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 37%, un costo del debito medio in diminuzione al 6% ed un payout in progressiva crescita al 60%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 12,9 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni mezzo 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

**2,0/10**

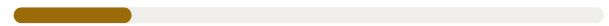
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

**4,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

**2,0/10**

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.