

Questa analisi è del 16 dicembre 2018 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

16 dic 2018

Leonardo — analisi del dicembre 2018

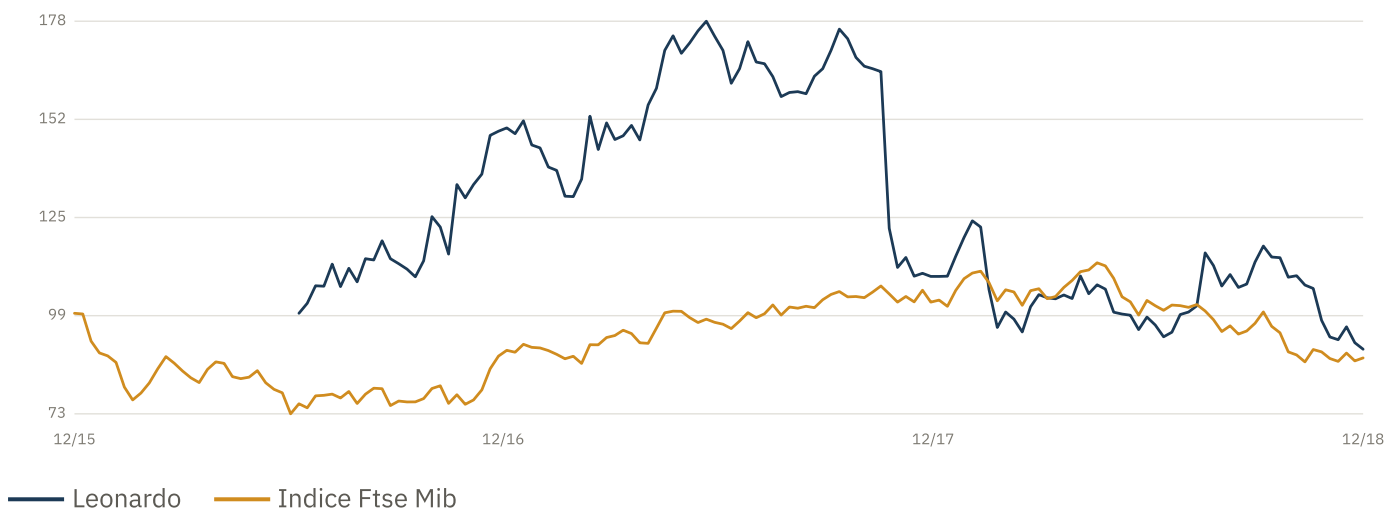
Dopo la forte correzione dell'ultimo anno Leonardo sembra quotare a sconto sul fair value; la società può contare su multipli contenuti ma anche la redditività risulta inferiore a quella dei comparables.

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
LEONARDO	100,0 1 lug 2016	90,5 14 dic 2018	▼ -9,6%
INDICE FTSE MIB	100,0 25 dic 2015	88,1 14 dic 2018	▼ -11,9%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Leonardo fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Leonardo 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 Leonardo ha registrato una performance negativa (-36,5%) peggiore del -11,9% messo a segno dall'indice Ftse Mib nello stesso periodo: il titolo ha avuto un trend inizialmente calante con minimi a febbraio e giugno 2016; in seguito è iniziata una fase rialzista che ha portato le azioni a guadagnare quasi l'80% in meno di un anno. Dopo una fase laterale di alcuni mesi si è registrata una forte correzione (oltre il 30%) a novembre 2017 con nuovi minimi a marzo e giugno 2018; la parziale ripresa del trimestre giugno-settembre è stata bruscamente interrotta da una nuova tendenza negativa che sembra tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Totale ricavi	13.818,00	▼ -7,8%	12.744,00	▼ -5,1%	12.096,00
Margine operativo lordo	1.407,00	▲ +4,1%	1.465,00	▼ -15,5%	1.238,00
Ebitda margin %	10,18		11,50		10,24
Risultato operativo	623,00	▲ +10,3%	687,00	▼ -18,2%	562,00
Ebit margin %	4,51		5,39		4,65
Risultato ante imposte	720,00	▼ -7,6%	665,00	▼ -40,3%	397,00
Ebt margin %	5,21		5,22		3,28
Risultato netto	527,00	▼ -3,8%	507,00	▼ -46,0%	274,00
E-Margin %	3,81		3,98		2,27
PFN (cassa)	3.278,00	▼ -13,2%	2.845,00	▼ -9,3%	2.579,00
Patrimonio netto	4.302,00	▲ +1,7%	4.373,00	▲ +2,5%	4.484,00
Capitale investito	8.353,00	▼ -5,2%	7.920,00	▼ -3,8%	7.617,00
ROE %	12,25		11,59		6,11
ROI %	8,22		9,52		7,96

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Leonardo ha mostrato, anche a seguito dell'uscita da alcuni settori considerati non più strategici, una flessione del fatturato del 12,5% mentre il margine operativo lordo è passato da 1407 milioni a 1238 milioni (-12,1%) in presenza di un'Ebitda

margin sostanzialmente invariato; il risultato operativo è diminuito del 9,8% a 562 milioni mentre l'utile netto si è quasi dimezzato a 274 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è scesa di 0,3 punti percentuali al 6,1% mentre il ROE ha perso oltre 6 punti al 6,1%. In calo di 0,7 miliardi l'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity che è passato da 0,76 a 0,58.

Ultimi sviluppi

Nei primi nove mesi del 2018 i ricavi sono saliti a 8240 milioni di Euro (+2,4%), l'Ebitda è sceso del 15,7% a 933 milioni con un peggioramento di 2,4 punti della marginalità; in calo anche l'Ebit a 372 milioni (-33,8%) mentre il risultato netto è passato da 265 a 263 milioni di Euro (-0,8%). Dal punto di vista patrimoniale si è registrata una crescita dell'indebitamento finanziario netto a 3503 milioni di Euro da 2579 milioni di fine 2017.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Leonardo	17,36	1,06	1,71%
Boeing	22,88	n.s.	1,78%
Airbus Group	23,90	5,14	1,69%
General Dynamics	17,23	4,39	1,99%

Nel confronto con un paniere di società operanti nel settore della difesa Leonardo è tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings (Prezzo-Utili). Piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra all'1,7% e tra i più bassi nel campione di aziende considerate.

Opportunità

Ripresa nel settore Elicotteri grazie ad alcune importanti commesse; focalizzazione sui settori a maggiore profittabilità (Aeronautica, Difesa, Elettronica e Sistemi di Sicurezza)

Rischi

Diminuzione delle spese per la Difesa nei paesi in cui opera il Gruppo

Ultime news

9 nov 2018

Leonardo: margini in calo ma utile stabile

Leonardo chiude i conti al 30 settembre con una buona crescita dei ricavi e margini in diminuzione sullo stesso periodo dell'anno precedente mentre l'utile resta sostanzialmente allineato a quello del 2017. Nel dettaglio i ricavi ammontano a 8240 milioni di Euro (+2,4%), l'Ebitda scende del 15,7% a 933 milioni con un peggioramento di 2,4 punti dell...

31 lug 2018

Leonardo: margini e utile in calo nel primo semestre

Leonardo chiude il primo semestre dell'anno con ricavi in lieve aumento e margini e utile in diminuzione ma il management si dice ottimista sul futuro e rivede al rialzo la guidance per l'esercizio in corso. Nel dettaglio i ricavi sono aumentati dell'1,7% a 5589 milioni di Euro mentre l'Ebitda Ã" passato da 780 a 671 milioni (-14%), in calo anche...

8 mag 2018

Leonardo: margini in calo ma guidance confermata

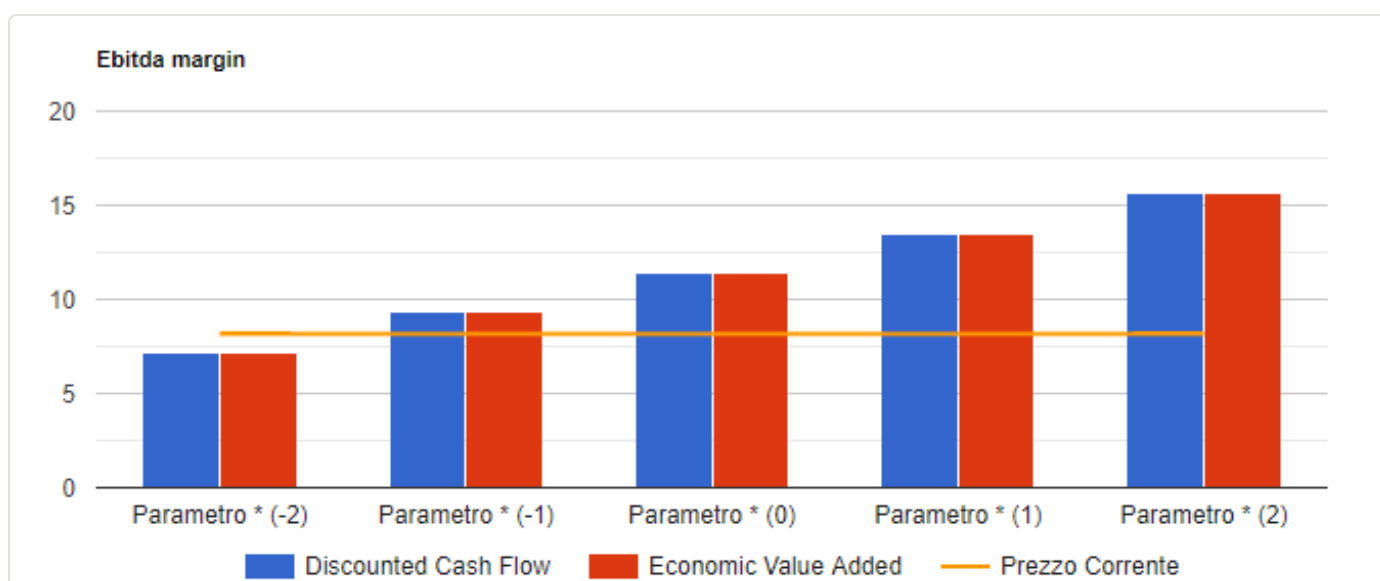
Leonardo chiude il primo trimestre dell'anno con una discreta crescita dei ricavi ma margini in diminuzione sullo stesso periodo dell'anno precedente. Nel dettaglio i ricavi ammontano a 2451 milioni di Euro (+3,8%) mentre l'Ebita scende dell'1,3% a 251 milioni con un peggioramento di 0,4 punti della marginalitÃ ; in calo anche l'Ebit a 121 milioni...

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi al 2% nel 2018 che sale al 4% nel biennio successivo per scendere al 2% nel lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dal 10,5% del 2018 fino al 12,2% del 2020 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 13,7%

Infine si prevedono un tax rate al 33%, un costo del debito medio in diminuzione al 6% ed un payout in progressiva crescita. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 11,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Leonardo

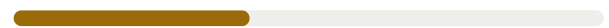
LDO

Aerospaziale e difesa

Prezzo **48,46 €**

PAGELLA

Redditività **4,0/10**



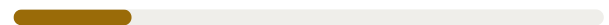
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



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.