

# Analisi IPO Fincantieri

## Dati Societari

**Azioni in circolazione:** 1842,119 mln.

**Capitalizzazione:** 1.639,49 mln. EURO

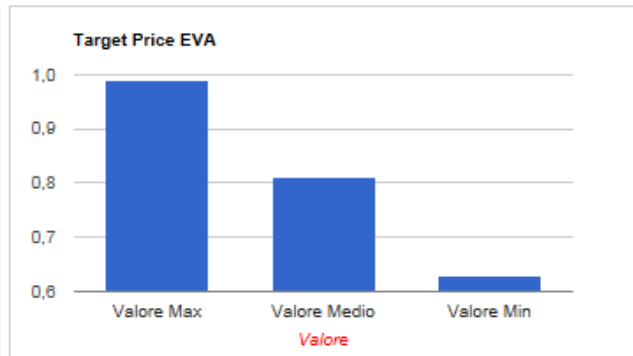
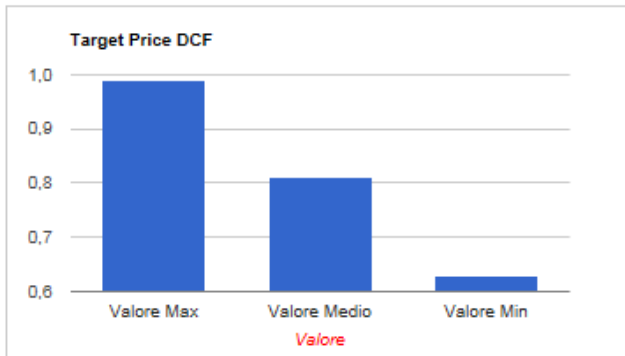
## Pagella

Redditività : ★★

Solidità : ★★

Crescita : ★★★★★

Rischio : ★★



## Profilo Societario

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 operatori a livello mondiale nella progettazione e costruzione di navi di supporto offshore di alta gamma. Il Gruppo è presente in tutti i segmenti con un posizionamento distintivo e con un portafoglio prodotti diversificato che include, oltre alle navi da crociera, le navi militari e le navi di supporto offshore (OSV) di alta gamma, anche traghetti, mega-yacht, altre navi offshore e sistemi e componenti navali. Il Gruppo fornisce, altresì, servizi di riparazione e trasformazione navale e servizi post vendita.

## Analisi IPO Fincantieri

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

	2011	var %	2012	var %	2013
Totale Ricavi	2.379,52	0,08	2.381,37	60,04	3.811,06
Margine Operativo Lordo	124,21	-4,53	118,58	129,61	272,26
Ebitda margin	5,22	----	4,98	----	7,14
Risultato Operativo	21,07	105,29	43,25	215,88	136,62
Ebit Margin	0,89	----	1,82	----	3,58

	2011	var %	2012	var %	2013
Risultato Ante Imposte	23,01	53,30	35,27	114,48	75,65
Ebt Margin	0,97	----	1,48	----	1,99
Risultato Netto	8,88	74,11	15,46	450,46	85,12
E-Margin	0,37	----	0,65	----	2,23
PFN (Cassa)	-208,03	112,13	-441,31	-272,13	759,61
Patrimonio Netto	950,94	0,59	956,54	26,56	1.210,57
Capitale Investito	807,95	-27,47	585,99	246,46	2.030,23
ROE	0,93	----	1,62	----	7,03
ROI	2,84	----	8,39	----	6,93

## 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 Valutazione e Sensitivity Analysis

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).

