

Analisi IPO Fincantieri

Dati Societari

Azioni in circolazione: 1842,119 mln.

Capitalizzazione: 1.639,49 mln. EURO

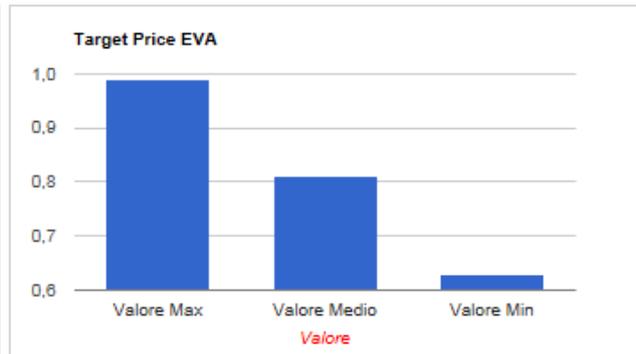
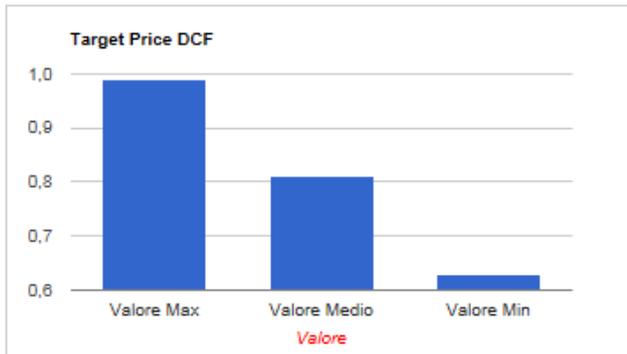
Pagella

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

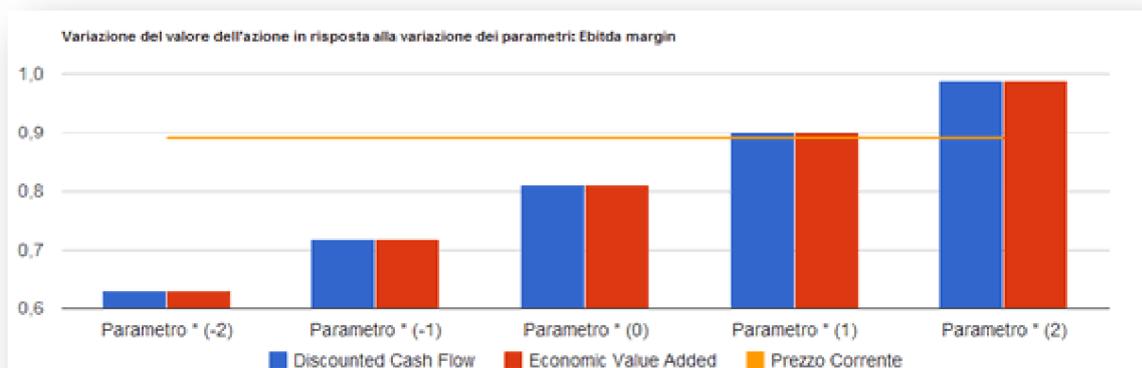
Nel triennio 2011-2013 Fincantieri ha registrato una crescita del fatturato del 60,2% mentre il margine operativo lordo è più che raddoppiato a 272,3 milioni di Euro (+119,2%) grazie ad un miglioramento dei margini di 1,9 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 21,1 a 136,6 milioni di 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).



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.