

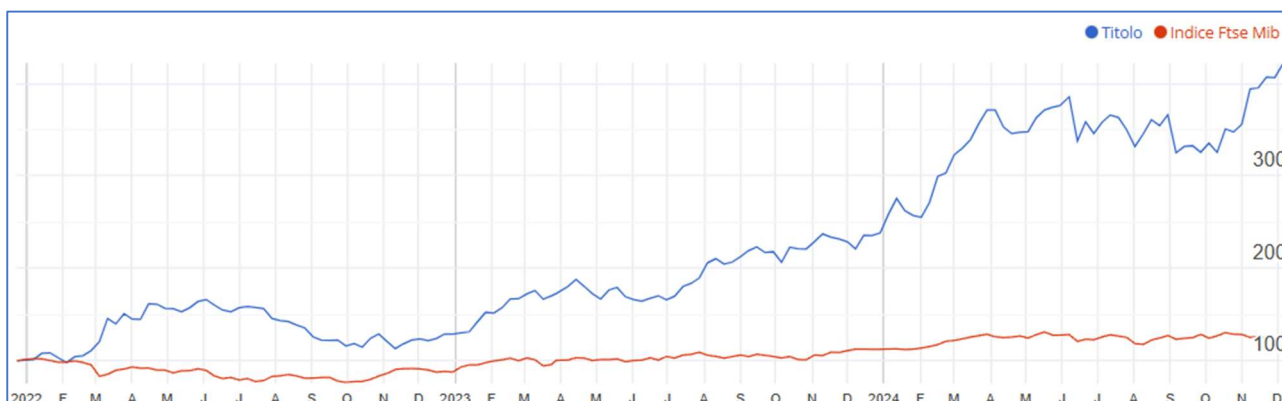
Analisi Fondamentale Leonardo

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 578,150 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 14.887,36 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Leonardo è il primo gruppo italiano nel settore dell'alta tecnologia, leader nella progettazione e produzione di elicotteri, elettronica per la difesa, velivoli civili e militari, aerostutture, satelliti, infrastrutture spaziali, missili. Finmeccanica svolge un ruolo di primo piano nell'industria europea dell'aerospazio e difesa ed è presente nei principali programmi internazionali del settore grazie a partnership consolidate in Europa e oltreoceano.

Andamento titolo



Le azioni Leonardo fanno parte del paniere Ftse Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Leonardo mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la buona diversificazione geografica delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo Leonardo ha registrato una performance positiva (+310,9%) e nettamente superiore al +29,1% messo a segno dall'indice Ftse Mib: le azioni hanno raggiunto un primo massimo a giugno 2022, per tornare a scendere nei successivi cinque mesi (minimi di novembre 2022). Solo a partire da dicembre 2022 è iniziato un trend rialzista di più lunga portata, che è proseguito fino a giugno 2024 con

quotazioni più che triplicate nel periodo. Dopo un periodo di alcuni mesi di leggera contrazione (giugno-ottobre 2024) il trend rialzista è ripreso ad ottobre toccando nuovi massimi a dicembre.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	14.708,00	5,30	15.488,00	2,92	15.941,00
Margine Operativo Lordo	1.312,00	10,98	1.456,00	8,24	1.576,00
Ebitda margin	8,92	----	9,40	----	9,89
Risultato Operativo	787,00	5,34	829,00	12,30	931,00
Ebit Margin	5,35	----	5,35	----	5,84
Risultato Ante Imposte	753,00	30,54	983,00	-16,17	824,00
Ebt Margin	5,12	----	6,35	----	5,17
Risultato Netto	587,00	58,77	932,00	-25,43	695,00
E-Margin	3,99	----	6,02	----	4,36
PFN (Cassa)	3.122,00	-3,40	3.016,00	-22,98	2.323,00
Patrimonio Netto	6.455,00	19,27	7.699,00	11,20	8.561,00
Capitale Investito	9.939,00	10,98	11.030,00	1,41	11.185,00
ROE	9,09	----	12,11	----	8,12

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	8,22	----	7,74	----	8,55

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Leonardo ha realizzato una crescita dei ricavi dell'8,4% mentre il margine operativo lordo è passato da 1312 a 1576 milioni di Euro (20,1%) con un aumento dell'Ebitda margin di 1 punto percentuale; il risultato operativo è salito del 18,3% a 931 milioni mentre l'utile netto è cresciuto del 18,4% a 695 milioni. La redditività del capitale investito (ROI) è salita di 0,3 punti percentuali all'8,5% mentre il ROE ha perso un punto all'8,1%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione di 799 milioni dell'indebitamento finanziario netto, con il rapporto debt to equity che è passato da 0,48 a 0,27.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2024 i ricavi sono saliti a 12076 milioni di Euro (+17,6%), l'Ebitda è aumentato del 14,9% a 1229 milioni mentre l'Ebit è passato da 537 a 636 milioni; il risultato netto è balzato infine da 301 a 730 milioni di Euro (364 milioni il risultato netto ordinario con un +25,5% sullo stesso periodo del 2023). Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a 3120 milioni di Euro dai 3813 milioni dello stesso periodo 2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Leonardo	22,63	1,91	1,09%
Lockheed Martin	17,27	17,49	2,46%
RTX Corporation	48,90	2,61	1,97%
General Dynamics	21,75	3,38	2,01%

Commento : nel confronto con altre società operanti nel settore della difesa/aerospaziale 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 l'1%) ed il più contenuto tra le aziende incluse all'interno del campione.

Plus e Minus

Opportunità : nuove commesse grazie all'aumento delle spese per la Difesa a livello globale

Rischi : aumento dei costi delle materie prime ed effetto cambi negativo sulle commesse internazionali

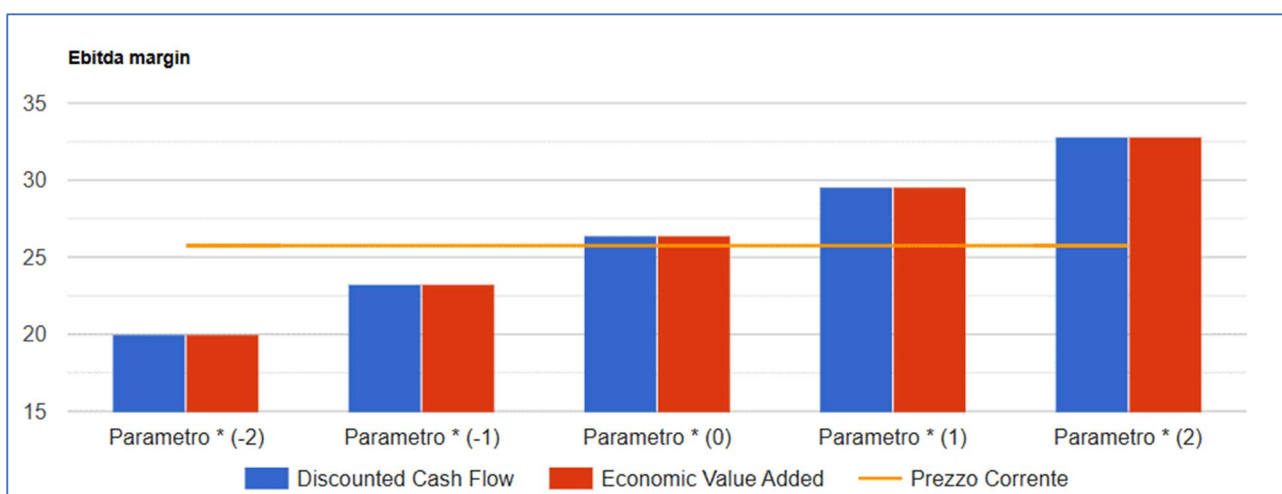
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 4% del 2024 al 5,5% del 2025 per riportarsi gradualmente al 2% nel lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita al 12,1% nel 2024 e al 13,5% nel 2027 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 16,2%

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 24,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 60% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 26,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 3,2 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



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 nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari 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.