

DETECTOR DE VALORES: Leonardo (LDO-IT) - Actualización

Precio (19/02/2020)		EUR 11,39	
Número acciones (M)	578,15	52 semanas (\$)	11,89 / 8,35
Capitalización (M)	6.585	52 semanas (var %)	-4,2 / +36,4
Free-float: 69,2%			
Sector: Aeronáutica			
Mercado cotización: Bolsa de Milán			


Descripción Compañía

LEONARDO (LDO-IT) es una empresa que opera en los sectores de la alta tecnología aeroespacial, defensa y seguridad a través de las siguientes líneas de negocio: Helicópteros; Electrónica de Defensa y Seguridad; Aeronáutica; Espacio y Sistemas de Defensa; y otras actividades. LDO-IT tiene una oferta completa e integrada de productos y servicios en sectores estratégicos como helicópteros, aeronáutica, sistemas no tripulados, electrónica de defensa y seguridad, sistemas de defensa y sistemas, y servicios de satelitales. La Compañía tiene como principales clientes a gobiernos, instituciones y Fuerzas Armadas, así como grandes entidades privadas.

La Compañía fue fundada el 18 de marzo de 1948 y tiene su sede en Roma, Italia. LDO-IT está participada en un 30% por el Estado italiano, siendo el *free-float* de la misma del 69%.

Principales Parámetros de la Inversión

LDO-IT es una de las diez mayores empresas del mundo en el sector aeroespacial, defensa y seguridad. La Compañía espera generar en 2019 unas ventas cercanas a los EUR 13.100 millones, el 85% de las cuales provendrán de mercados internacionales. De este importe, el 45% corresponde al área de negocio de Defensa y Seguridad; el 31% a la de Helicópteros; y el 24% a la de Aeronáutica.

Cabe destacar que la Compañía invierte anualmente el 12% de sus ingresos en actividades de Investigación y Desarrollo (I+D). Así, LDO-IT emplea aproximadamente 10.700 ingenieros, principalmente aeronáuticos y aeroespaciales, de electrónica, de mecánica, de informática y de telecomunicaciones, y dedica más de 9.000 personas a la actividad de I+D. De esta forma, LDO-IT ocupa el cuarto lugar en el mundo y el tercero en Europa en términos de inversiones en investigación y desarrollo en el sector aeroespacial, defensa y seguridad.

El 70% de las ventas de la Compañía se generan en países desarrollados, mientras que únicamente el 13% de las mismas corresponden a ventas a países en vías de desarrollo. Por geografías, aproximadamente el 51% de las ventas se obtienen en Europa (14% en Italia; 11% en Reino Unido; 6% en Alemania y 4% en Francia, etc.), el 31% en América (11% EEUU y 9% Canadá); el 15% en Asia/Pacífico (7% en China) y el 3% restante en el resto del mundo. Sus productos y servicios se utilizan en 150 países en la actualidad.

En nuestra opinión LDO-IT es una interesante opción de inversión a medio/largo plazo teniendo en cuenta los siguientes factores: i) opera en sectores con positivas expectativas de crecimiento y en los que está bien posicionada, destacando el de la defensa, ya que se espera que el presupuesto de los países destinado a esta partida siga creciendo en los próximos años, especialmente en regiones como Oriente Medio y Norteamérica; ii) su cartera de proyectos supera al cierre del 9M2019 los EUR 35.672 millones, repartida a partes iguales entre las líneas de negocio de Helicópteros, Electrónica de Defensa y Seguridad y Aeronáutica, lo que da, además, gran visibilidad a sus ventas y resultados en los próximos tres años; se espera que las ventas de LDO-IT crezcan en el periodo 2018-2020 a una tacc del 5/6% y que su EBITDA lo haga a una del 8/10%; iii) cotiza a unos multiplicadores atractivos (ver cuadro adjunto), bajos en relación a competidores europeos como Safrán (SAF-FR); iv) la Compañía genera elevada caja libre de forma recurrente, lo que le permitirá ir reduciendo su apalancamiento financiero hasta niveles de 1,0x deuda neta / EBITDA en 2021; actualmente presenta una ratio muy manejable de 1,6x; v) la cobertura de los analistas es amplia, un 87% de los cuales tienen una recomendación de **COMPRAR** o **ACUMULAR** el valor, siendo su **precio objetivo medio** de **EUR 13,65** por acción, lo que da a las acciones de la Compañía a precios actuales un potencial de revalorización atractivo, superior al 23%.

DETECTOR DE VALORES: Leonardo (LDO-IT) - Actualización
Múltiplos Bursátiles

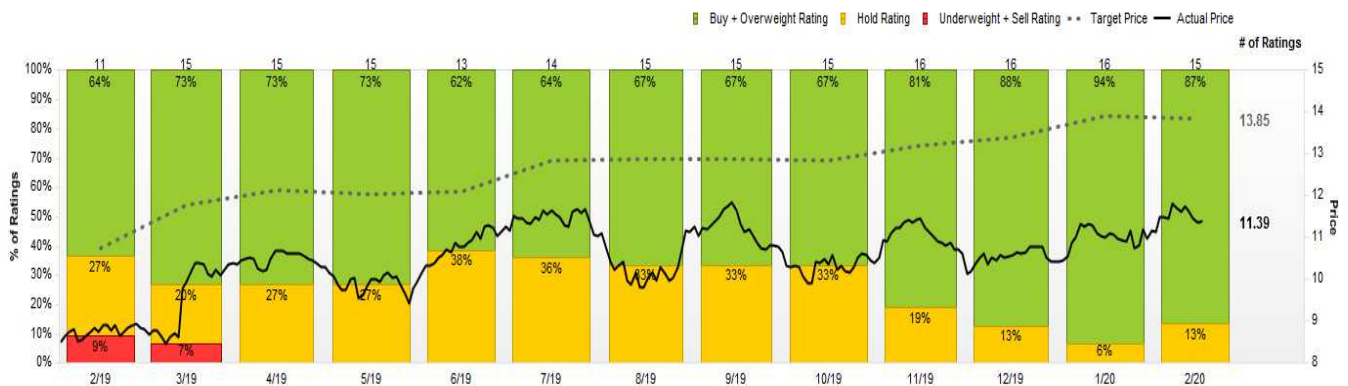
	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
PER (x)	24,3	12,4	20,9	10,5	9,5	8,9	8,0
PEG Ratio (x)	1,5	0,8	1,3	0,6	0,6	0,5	0,5
Precio/valor en libros (x)	1,7	1,8	1,3	1,0	1,2	1,2	1,0
Precio/cash flow (x)	6,4	6,7	5,3	4,1	5,5	5,2	4,5
Precio/ventas	0,6	0,6	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4
Enterprise Value/EBITDA (x)	7,3	5,8	5,3	5,7	6,2	6,0	5,5
Free Cash-Flow Yield (%)	4,1	9,2	9,4	7,6	3,3	6,0	8,2
Rentabilidad dividendo (%)	0,0	1,0	1,4	1,8	1,5	1,6	2,1
Return on Assets (ROA) (%)	1,9	2,0	1,1	2,0	2,4	2,6	2,9
Return on Equity (ROE) (%)	7,2	14,2	6,1	9,4	12,5	12,9	12,9
Deuda neta/EBITDA (x)	1,8	1,6	1,6	1,7	1,6	1,3	1,0

Fuente: FactSet

Estimaciones Resultados

EUR millones	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Ventas	12.995,0	12.000,0	11.527,0	12.240,0	13.094,4	13.904,5	14.566,1
crecimiento (YoY%)	-11,4	-7,7	-3,9	6,2	7,0	6,2	4,8
EBITDA	1.866,0	1.807,5	1.578,6	1.402,6	1.658,6	1.800,4	1.958,1
crecimiento (YoY%)	10,3	-3,1	-12,7	-11,1	18,3	8,5	8,8
Margen EBITDA (%)	14,4	15,1	13,7	11,5	12,7	12,9	13,4
EBIT	1.110,0	982,0	819,5	715,0	1.090,9	1.212,4	1.333,0
crecimiento (YoY%)	2,8	-11,5	-16,5	-12,8	52,6	11,1	9,9
Margen EBIT (%)	8,5	8,2	7,1	5,8	8,3	8,7	9,2
BAI	454,0	703,0	397,0	516,3	820,4	980,9	1.110,1
crecimiento (YoY%)	82,3	54,8	-43,5	30,1	58,9	19,6	13,2
Beneficio Neto	487,0	505,0	274,0	510,0	642,7	707,2	810,1
crecimiento (YoY%)	-	3,7	-45,7	86,1	26,0	10,0	14,5
Margen neto (%)	3,7	4,2	2,4	4,2	4,9	5,1	5,6

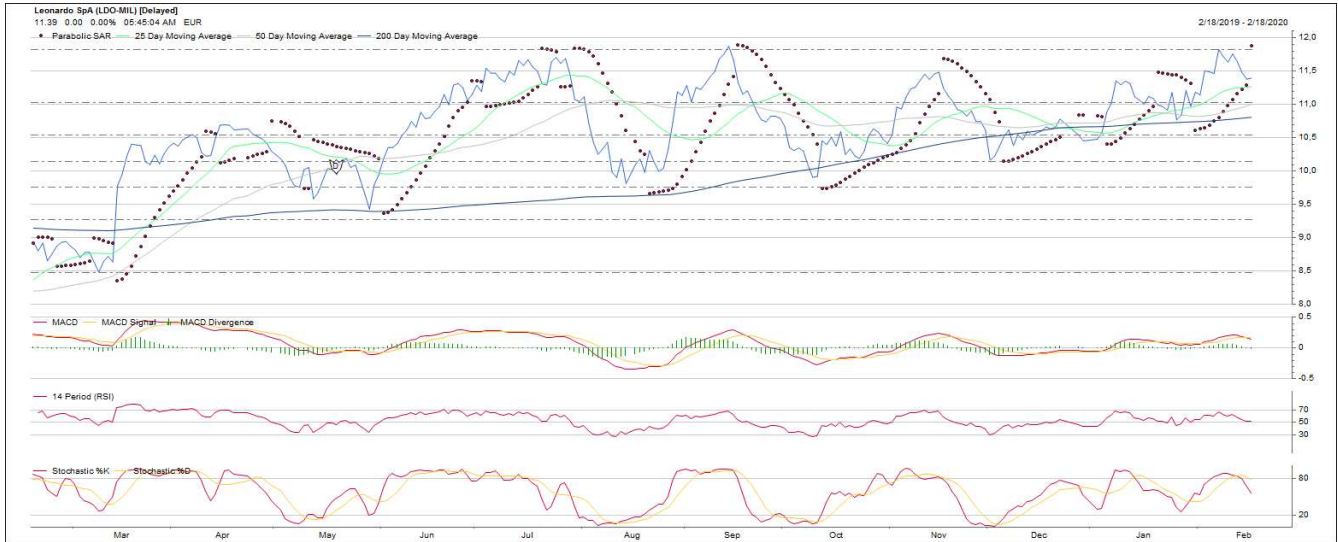
Fuente: FactSet

Precios Objetivos y Recomendaciones


Fuente: FactSet

DETECTOR DE VALORES: Leonardo (LDO-IT) - Actualización

Evolución Reciente de las Acciones y Aspecto Técnico



Fuente: FactSet