

DETECTOR DE VALORES: Leonardo (LDO-IT)

Precio (14/05/2019)		EUR 9,68
Número acciones (M)	578,15	52 semanas (\$) 10,98 / 7,45
Capitalización (M)	5.596	52 semanas (var %) -11,8 / +29,9
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 13.000 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; ii) su cartera de proyectos supera al cierre del 1T2019 los EUR 36.000 millones, lo que da gran visibilidad a sus ventas y resultados en los próximos tres años; iii) cotiza a unos multiplicadores atractivos (ver cuadro adjunto), bajos en relación a competidores europeos como Safrán (SAF-FR); iv) la Compañía genera 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 73% de los cuales tienen una recomendación de **COMPRAR** o **ACUMULAR** el valor, siendo su **precio objetivo medio** de **EUR 12,05** por acción, lo que da a las acciones de la Compañía a precios actuales un potencial de revalorización atractivo, superior al 25%.

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

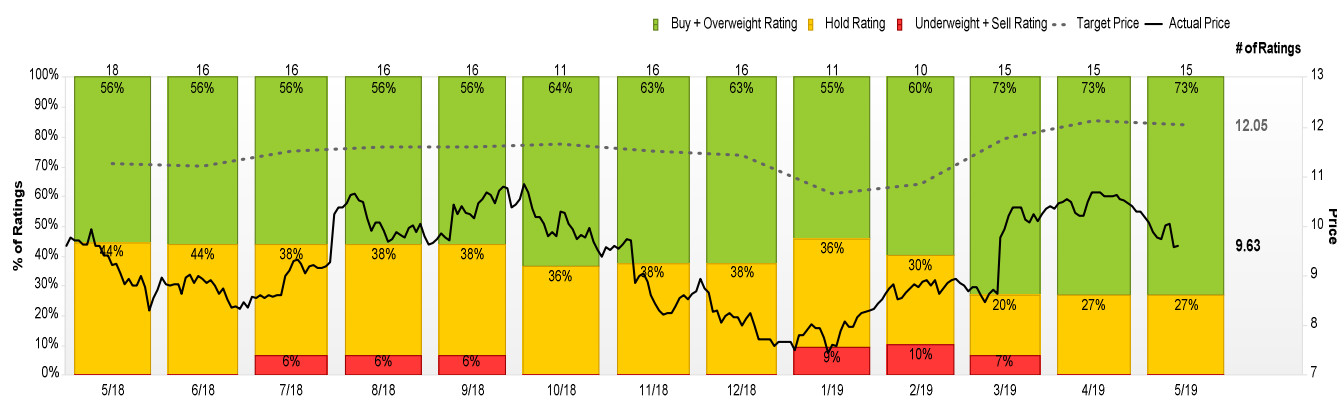
	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
PER (x)	24,3	12,4	20,9	10,5	9,0	7,7	6,7
PEG Ratio (x)	1,3	0,7	1,1	0,6	0,5	0,4	0,4
Precio/valor en libros (x)	1,7	1,8	1,3	1,0	1,1	1,0	0,9
Precio/cash flow (x)	6,4	6,7	5,3	4,1	5,4	4,5	4,0
Precio/ventas	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Enterprise Value/EBITDA (x)	7,3	5,8	5,3	5,7	5,0	4,6	4,3
Rentabilidad dividendo (%)	0,0	1,0	1,4	1,8	1,6	2,0	2,5
Free Cash Flow Yield (%)	4,1	9,2	9,4	7,6	3,5	7,5	9,6
Return on Equity (ROE) (%)	7,2	14,2	6,1	9,4	12,4	13,0	13,6
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
Sales	12.995,0	12.000,0	11.527,0	12.240,0	12.883,6	13.690,0	14.440,9
crecimiento (YoY%)	-11,4	-7,7	-3,9	6,2	5,3	6,3	5,5
EBITDA	1.866,0	1.807,5	1.578,6	1.402,6	1.614,2	1.755,3	1.892,3
crecimiento (YoY%)	10,3	-3,1	-12,7	-11,1	15,1	8,7	7,8
Margen EBITDA (%)	14,4	15,1	13,7	11,5	12,5	12,8	13,1
EBIT	1.110,0	982,0	819,5	715,0	1.107,8	1.242,0	1.366,5
crecimiento (YoY%)	2,8	-11,5	-16,5	-12,8	54,9	12,1	10,0
Margen EBIT (%)	8,5	8,2	7,1	5,8	8,6	9,1	9,5
BAI	454,0	703,0	397,0	516,3	802,2	928,7	1.054,7
crecimiento (YoY%)	82,3	54,8	-43,5	30,1	55,4	15,8	13,6
Beneficio Neto	487,0	505,0	274,0	510,0	594,9	688,8	781,8
crecimiento (YoY%)	-	3,7	-45,7	86,1	16,6	15,8	13,5
Margen neto (%)	3,7	4,2	2,4	4,2	4,6	5,0	5,4

Fuente: FactSet

Precios Objetivos y Recomendaciones


Fuente: FactSet

DETECTOR DE VALORES: Leonardo (LDO-IT)

Evolución Reciente de las Acciones y Aspecto Técnico



Fuente: FactSet