

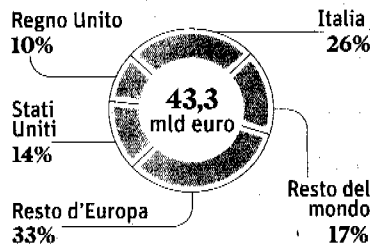
LA FINANZA DELLA DOMENICA

Lettera all'investitore

Finmeccanica si prepara per la ripresa

PORTAFOGLIO ORDINI AL 31/3/09

di **Alberto Nosari**



«**D**obbiamo superare la crisi attuale, minimizzarne i danni ed essere pronti quando la congiuntura riparte». E per fare questo, ricorda Pier Francesco Guarguaglini, presidente e amministratore delegato di Finmeccanica, «dobbiamo mantenere il controllo finanziario e avere il giusto debito per finanziare i progetti per i nuovi prodotti. Dobbiamo essere innovativi e mantenere i nostri standard di eccellenza, ma per farlo vanno investite somme importanti e quindi va prestata molta attenzione ai flussi di cassa e all'efficienza degli investimenti».

► pagina 21

Lettera all'investitore. Finmeccanica l'anno prossimo porterà i ricavi oltre quota 18 miliardi di euro **Pag. 21**

LETTERA ALL'INVESTITORE

di **Alberto Nosari**

Guarguaglini: «Vogliamo rafforzarci ancora in Usa e Regno Unito, che per noi sono diventati veri e propri mercati domestici»

«Continuare a investire somme ingenti, seppur in forma flessibile, per essere innovativi e salvaguardare standard di eccellenza»

Finmeccanica, ricavi 2010 oltre 18 miliardi

Il rapporto tra reddito operativo e fatturato sale al 9,5%, l'esposizione finanziaria scende sotto i tre miliardi

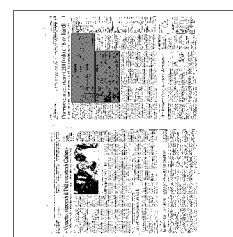
«**D**obbiamo superare la crisi, minimizzarne i danni ed essere pronti quando la congiuntura riparte». Uno schema semplice, ma efficace come puntuale ed essenziale è colui che lo formula, il 72enne Pier Francesco Guarguaglini, presidente e Ceo di Finmeccanica, il colosso romano fra i leader globali nella difesa, ma presente in misura significativa pure nel civile, dove realizzerà il 30% circa degli oltre 18 miliardi di euro di ricavi attesi al 2010. Un gruppo con 73mila dipendenti, una radicata presenza in Uk e Usa e attività in tutto il mondo. Un ponte di comando privilegiato per percepire gli umori dei governi mondiali e agire di conseguenza. Ed è proprio grazie a tutto ciò che Guarguaglini guarda al futuro con un certo ottimismo, anche se ricorda che per «essere pronti a scattare quando la congiuntura riparte è necessario mantenere il controllo finanziario e avere il giusto debito per finanziare i progetti per i nuovi prodotti». Più in particolare, prosegue il capo azienda, «dobbiamo essere innovativi e mantenere i nostri standard di eccellenza, ma per farlo dobbiamo investire somme importanti e quindi dobbiamo prestare molta attenzione ai flussi di cassa e all'efficienza degli investimenti».

Questo anche perché, continua il presidente, «due dei tre mercati domestici dove operiamo necessitano di ulteriori iniziative commerciali poiché un Uk dobbiamo aumentare lo spettro delle nostre attività, mentre in Usa dobbiamo rafforzare i nostri sforzi per essere percepiti come americani in America, dove siamo presenti con tutte le nostre attività e dove abbiamo conquistato un ruolo di primo piano nell'elettronica per la difesa grazie all'acquisizione di Drs».

Ed è anche per tutto ciò che, conclude Guarguaglini, «apprezziamo l'appoggio puntuale, concreto e significativo del Governo italiano e del Ministro della Difesa Ignazio La Russa». Un concetto, quello dell'appoggio della Difesa, rilanciato con forza da **Giorgio Zappa**, direttore generale di Finmeccanica dal 2004, che al riguardo puntualizza: «il 40% dei nostri ricavi nell'ambito della difesa sono realizzati in Italia per le forze armate e questo ci ha permesso di sviluppare quella tecnologia che ci ha consentito di raggiungere quell'eccellenza con la quale vincere la competizione internazionale e portare al 60% i nostri ricavi internazionali nell'area difesa».

Una quota, continua Zappa, destinata a rafforzarsi in quanto stiamo crescendo in misura sensibile anche nei mercati emergenti, tanto che più del 25% dei nuovi ordini provverrà da aree quali Emirati Arabi, India, Nord Africa, Malaysia, Russia e Turchia; aree che oggi rappresentano il 17% dei nostri ordini e dove realizziamo il 20% dei ricavi. Risultati importanti, anche se noi oggi, «siamo proiettati sulle sfide che ci attendono quali i velivoli da addestramento e quelli senza pilota oltreché il soldato del futuro inserito nel battaglione digitale».

Più in particolare conclude Zappa, «nei velivoli da addestramento abbiamo le carte in regola per vincere la competizione come abbiamo dimostrato in Abu Dhabi e come dimostreremo a Singapore». Il nostro posizionamento «è forte pure nei velivoli senza pilota, dove abbiamo acquisito importanti vantaggi competitivi e ci stiamo preparando per la sfida globale che si giocherà dal 2010, mentre procediamo celermente sul versante



te del "soldato del futuro" inserito nel battaglione digitale dotato di una tecnologia che lo collega con i centri di comando e gli apparecchi che volano per "vedere" meglio».

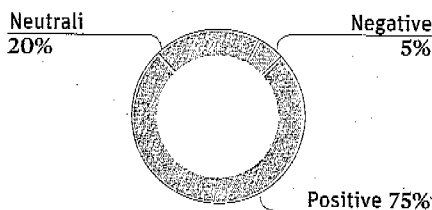
Iniziativa al cui servizio deve esserci un'azienda efficiente e con solide basi strutturali. Ed è proprio per questo che, puntualizza **Alessandro Pansa**, condirettore generale e Cfo di **Finmeccanica** dal 2004, «abbiamo agito per salvaguardare la solidità patrimoniale e ridurremo l'esposizione nei prossimi 18 mesi grazie a quelle dismissioni che ci consentiranno di apportare fra i 500 milioni e un miliardo». Operazioni al cui interno figura la cessione di una quota dell'area energia, mantenendone il controllo ma con l'obiettivo di portarla in Borsa.

RIPARTIZIONE RICAVI AL 2010

Aeronautica a 3 miliardi (+9%) con margini al 10%. Elicotteri a 3,5 miliardi (+8%) con redditività all'11%. Elettronica per la difesa a 6 miliardi (+6%) e margini all'11%

Più in particolare, prosegue Pansa, «oggi abbiamo liquidità su linee di credito per circa 1,5 miliardi che ci costano 23 punti base sull'euribor per gestire il business, mentre la prima scadenza è un bond da 500 milioni a metà del 2010». Abbiamo quindi un anno di tempo per «scegliere i mercati, le scadenze, i tempi e le condizioni per ritornare sul mercato obbligazionario». Ma c'è pure altro poiché «nei prossimi 24 mesi vogliamo aumentare a circa otto anni quella vita media del debito che oggi si colloca a 5,7 anni con tassi medi poco al di sopra del 5 per cento». Solidità strutturale grazie alla quale, prosegue il condirettore generale, «salvaguardare quella strategia di lungo periodo che ci ha guidato in questi sette anni facendoci conquistare nuovi primati nel mondo e che si è dimostrata capace di generare profitti e cassa anche quando lo scenario di breve non è stato favorevole». Il tutto, aggiunge, «grazie al combinato dispiegarsi di tre scelte ancora oggi centrali: investimenti consistenti, ma selezionati nel merito e flessibili nella realizzazione; struttura patrimoniale solida, con pochi e selezionati asset all'attivo bilanciati da un debito a lungo al passivo; struttura fi-

Raccomandazioni



Le stime di consenso degli analisti

		Min	Medio	Max
Fatturato (mln euro)	2009	17.351	17.700	18.113
	2010	17.985	18.491	19.850
Ebit (mln euro)	2009	1.409	1.551	1.770
	2010	1.485	1.661	1.832
Utile netto (mln euro)	2009	590	753	847
	2010	713	834	967
Utile per azione (euro)	2009	1,03	1,34	1,52
	2010	1,23	1,47	1,76
Cash Flow per azione (euro)	2009	1,85	2,56	3,18
	2010	0,92	2,48	3,16
Dividendo	2009	0,40	0,44	0,50
	2010	0,41	0,47	0,54
Target price (euro)		10,00	12,59	15,00

Fonte: Consensus FactSet

nanziaria flessibile a cui attingere per lo sviluppo dei business».

Una condizione resa possibile dalle iniziative messe in atto per «massimizzare i flussi di cassa tramite l'utilizzo di tre leve: gestione flessibile degli investimenti; ottimizzazione del capitale circolante; superamento della stagionalità dei flussi». Iniziative grazie alle quali, conclude Pansa, «sostenere lo sviluppo tenendo sotto controllo l'evoluzione degli aggregati finanziari come dimostrato dal 2002 a oggi».

Sei anni nel corso dei quali, ricordano con orgoglio a Finmeccanica, «abbiamo centrato e superato pressoché tutti quei target che abbiamo deciso di comunicare al mercato a partire dal 2002 e cioè dall'arrivo in azienda di Guarguaglini», l'artefice dello sviluppo come dimostra «il raddoppio dei ricavi, la crescita dal 6,5 all'8,7% di

quell'Ebita margin che raggiungerà quota 9,5% entro il 2010 e il balzo dell'utile per azione da 0,30 a 1,39 euro».

Iniziative i cui effetti sono presenti nei conti in esame. Nel 2010 i ricavi dovrebbero superare di slancio i 18 miliardi (+4% sul 2009) grazie all'apporto di tutti i comparti poiché l'aereonautica dovrebbe collocarsi intorno ai 3 miliardi (+9%) con Ebita margin in lieve progresso al 10 per cento, mentre gli elicotteri dovrebbero apportare 3,5 miliardi circa (+8% sul 2009) con margini sostanzialmente stabili all'11 per cento. Significativo il contributo dell'elettronica per la difesa, i cui ricavi, dovrebbero salire del 6% a sette miliardi circa dopo il balzo del 2009 con il consolidamento di Drs. Un business i cui margini dovrebbero migliorare dal 10% del 2008 all'11% circa atteso nel 2010. Tre attività che rappresentano i pilastri del gruppo e quelle dove si realizzerà il 75% dei ricavi nel 2010 rispetto al 65% del 2008. Aree d'affari dove si concentrerà più del 90% dei 3,5 miliardi di investimenti previsti nel triennio 2009-2011. E le iniziative richiamate permetteranno di conseguire un ulteriore progresso nell'Ebita margin, che dovrebbe collocarsi intorno al 9,5% entro il 2010, quando l'indebitamento sarà sceso al di sotto dei tre miliardi (3,4 alla fine del 2008) dopo aver computato investimenti, dividendi e una generazione di cassa netta stimabile a 500 milioni all'anno. Il tutto a parità di perimetro e senza considerare gli apporti da eventuali cessioni.

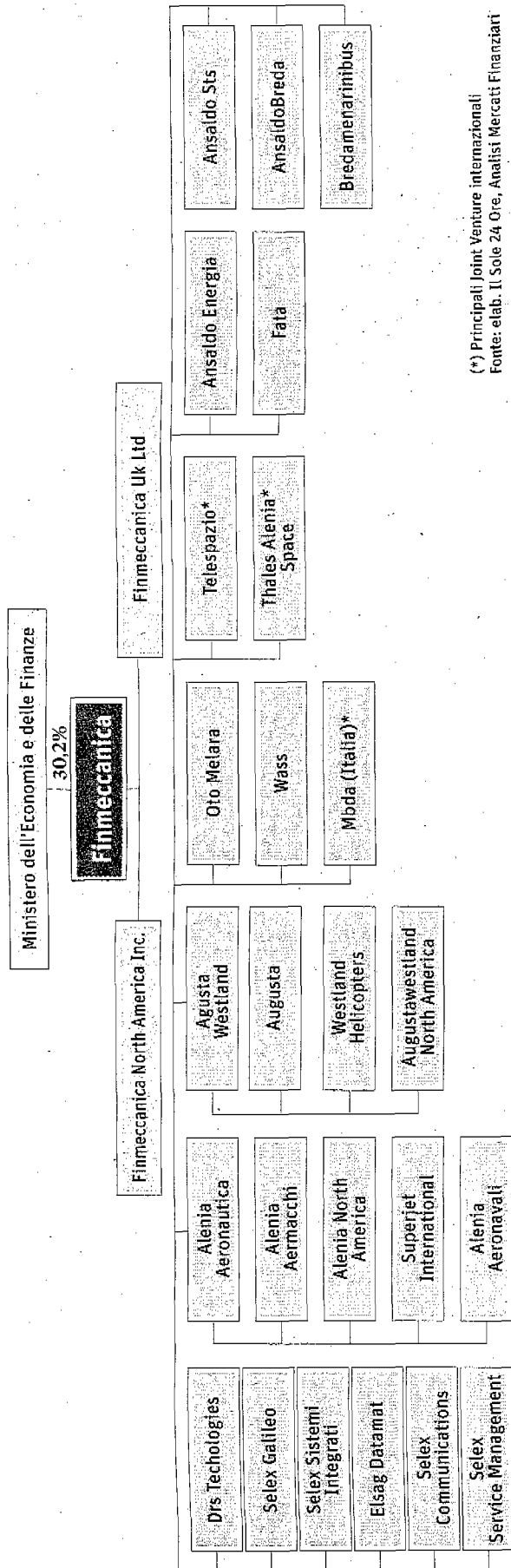
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gruppo Finmeccanica

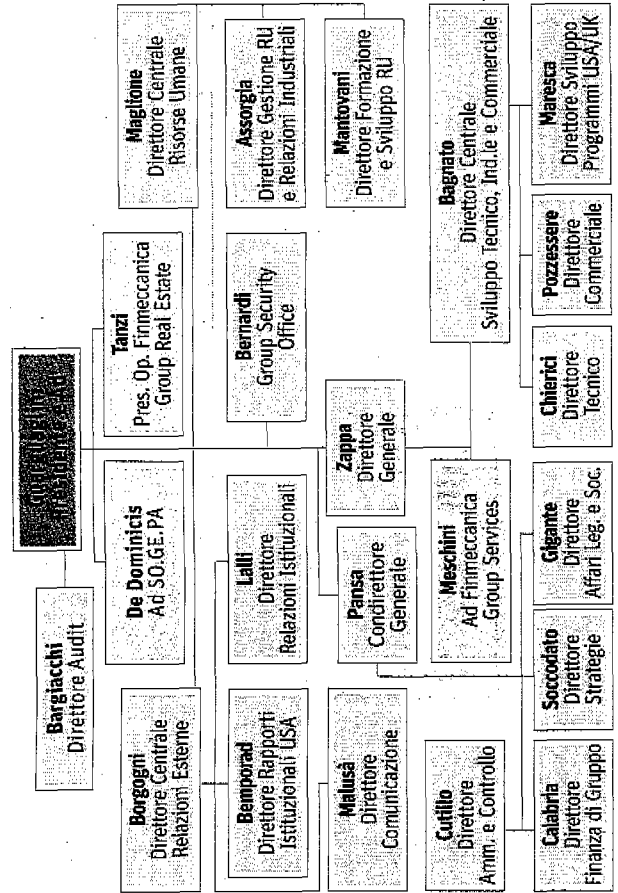
Dati consolidati. Valori in milioni di euro

	31/12/08	31/12/07
Stato Patrimoniale		
ATTIVO		
Immobiliz. materiali	3.099	2.855
Immobiliz. immateriali	8.237	5.266
Partecipazioni e altre attività non correnti	1.777	1.724
Totale attività non correnti	13.113	9.845
Rimanenze e lavori in corso su ordinazione	8.039	6.610
Crediti e altre attività	5.793	5.367
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.977	2.226
Totale attività correnti	16.809	14.203
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-
Totale attivo	29.922	24.048
PASSIVO		
Patrimonio netto di gruppo	5.974	5.329
Patrimonio netto di terzi	156	103
Fondi relativi al personale	1.027	946
Debiti finanziari e altre passività finanziarie	6.360	3.384
di cui a lungo	4.095	1.675
Altri debiti e passività diverse	16.405	14.286
Passività correlate ad attività destinate alla vendita	-	-
Totale passivo	29.922	24.048
Conto Economico		
Ricavi	15.037	13.429
Ebita	1.305	1.045
Ebit (risultato operativo)	1.210	1.084
Utile (perdita) netto di gruppo	571	484
Cash flow	1.161	1.024
Grado di copertura		
Capitale investito netto	9.513	6.590
Patrimonio netto complessivo	6.130	5.432
Posizione finanziaria netta	-3.383	-1.158
Indici di bilancio (%)		
Ros	8,05	8,07
Roe	9,56	9,08
Roi	12,72	16,45
Debt/equity (volte)	-0,55	-0,21
Altri dati		
Numero medio dipendenti	62.791	58.700
Dati per azione e multipli di mercato (euro)*		
Utile	0,99	1,02
Cash flow	2,01	2,17
Patrimonio netto	10,33	11,28
Dividendo	0,410	0,369
Capitalizzazione totale (mln euro)	6.296	8.374
Quotazione az. ord.	10,889	19,70
Yield (%)	3,77	1,87
P/P.N.	1,05	1,75
P/E	11,03	19,25
P/Cash flow	5,42	9,08

(* Dati 2007 rettificati con il fattore Aiaf del 20/10/08 pari a 0,898945
Fonte: elab. Il Sole 24 Ore, Analisi Mercati Finanziari



(*) Principali Joint Venture internazionali
Fonte: elab. Il Sole 24 Ore, Analyst Mercati Finanziari



Pier Francesco Guarguaglini è presidente e Ceo dal maggio 2002



Giorgio Zappa è direttore generale dall'ottobre del 2004



Alessandro Pansa è condirettore generale e Cfo dal 2004

