

THE FIVE YEAR PLAN

In occasione dell'Investor Day in corso a Torino, l'Amministratore Delegato della Fiat, Sergio Marchionne, ha dichiarato:

E' giunto il momento di parlare dei **target finanziari** del Gruppo.

Questa presentazione include e condensa tutte le informazioni che vi abbiamo sino ad ora fornito.

Questa slide mostra la storia di due Fiat: la prima, della Fiat che si è andata evolvendosi dalla presentazione del piano di Balocco del 2004 sino alla fine dello scorso anno, e la seconda della Fiat che prenderà forma nei prossimi cinque anni.

La linea in nero mostra la performance consuntivata dal Gruppo.

Nel periodo coperto dal vecchio Piano, sino a quando le condizioni di mercato sono rimaste normali, Fiat ha costantemente superato i target, sia per quanto riguarda i ricavi che il margine della gestione ordinaria (risultato della gestione ordinaria su ricavi).

Ed anche nel 2008, quando la crisi internazionale ha avuto un impatto pesantissimo sulle condizioni di mercato del secondo semestre, i nostri risultati sono stati molto vicini alla parte bassa del range di obiettivi.

Il 2009 è una storia a parte, come è già stato ampiamente dimostrato.

Il Piano 2010-2014 porrà il Gruppo su un percorso di importante crescita e lo renderà in grado di recuperare pienamente il terreno perso durante la crisi.

Per quanto riguarda il margine della gestione ordinaria, il nostro target per il 2014 è tra il 6,9% ed il 7,7%.

Con un continuo miglioramento nelle condizioni di mercato in tutti i nostri business, prevediamo ricavi di Gruppo nel 2014 di circa €93 miliardi. Sarebbe il più alto livello di ricavi mai raggiunto nella storia del Gruppo, con un incremento del 55% rispetto al record raggiunto nel 2008.

Il target per il risultato della gestione ordinaria è di circa €6,8 miliardi, con un margine della gestione ordinaria superiore al 7%. Anche questo costituirebbe un livello mai raggiunto nella storia del Gruppo, superando il precedente record di €3,4 miliardi raggiunto nel 2008. Questo livello sarà superato entro tre anni e quasi raddoppiato nell'anno finale del Piano.

Con un miglioramento anno per anno in tutti i nostri business, stiamo prevedendo un risultato netto nel 2014 di circa €5 miliardi.

Le CapEx e le spese di R&D ammonteranno a €26 miliardi nel periodo di Piano, con un rapporto Investimenti su Ammortamenti e svalutazioni a un livello superiore a 1,38.

Assumendo che tutti gli elementi di Piano si concretizzino, a fine Piano avremo €3,4 miliardi di disponibilità nette delle attività industriali, tenuto conto di pagamenti di dividendi cumulativi nel periodo di piano per €1,9 miliardi.

I targets assumono un cambio EUR/USD di 1,30 ed un cambio EUR/BRL di 2,40.

Abbiamo tuttavia condotto un'analisi di "sensitivity" sugli effetti della fluttuazione di entrambi i tassi di cambio.

Assumendo una variazione di circa il 10% in più o in meno per entrambi i tassi di cambio, l'impatto potenziale sui ricavi sarebbe +/- 4% e sul margine della gestione ordinaria di +/- 10 bps.

L'EBITDA per le attività industriali mostrerà una crescita stabile, con miglioramenti anno per anno; nell'anno finale del Piano l'EBITDA sarà in un range tra l'11,7 ed il 12,5% dei ricavi. A livello cumulato, nell'arco di Piano l'EBITDA delle attività industriali sarà nel range di €36,0-38,6 miliardi.

Il rapporto previsto tra Investimenti e Ammortamenti assunto dal Piano riflette ancora una volta i significativi investimenti che dovranno essere implementati da ciascun Settore per supportare la crescita e lo sviluppo di nuovi prodotti, che avrà il suo picco nel 2011.

Un'ulteriore analisi degli Investimenti mostra che la singola componente più significativa sarà determinata dall'auto.

Una comparazione fra il risultato delle partecipazioni atteso nel 2014 ed il risultato consuntivato nel 2009 riflette un importante fattore.

Mentre il più significativo contributo agli utili arriva dal business Auto, incluse le attività dei servizi finanziari, un significativo recupero è atteso da tutte le JV industriali.

Il risultato delle partecipazioni salirà da €30 milioni nel 2009 al target di €530 milioni per il 2014.

Queste cifre sottolineano il significativo impatto che avranno gli accordi internazionali sottoscritti da FGA in Cina, India e Russia, oltre, naturalmente alla già forte presenza in Turchia.

Iveco beneficerà del crescente contributo delle sue JV in Cina.

Questa slide illustra l'andamento anno per anno dei target finanziari più importanti.

L'obiettivo per i ricavi è di una crescita con un tasso medio composto del 13,1% sulla durata del Piano.

Il range per il risultato della gestione ordinaria è tra €6,4 e €7,2 miliardi, che riflettono l'obiettivo di un margine sui ricavi tra il 6,9-7,7%.

Quanto al risultato netto, la strada che abbiamo descritto ci porterà dal break even per quest'anno ad un risultato netto di €4,8-5 miliardi nel 2014, con un utile per azione tra 3,72 e 3,88 euro.

Il livello dell'indebitamento netto industriale sarà gradualmente ridotto al punto che raggiungeremo nel 2014 una posizione di cassa positiva di €3,4 miliardi.

In termini di politica dei dividendi, abbiamo assunto che vi sia una distribuzione del 25% dei risultati netti su un periodo di tre anni "rolling", con un pagamento minimo annuo di €150 milioni.

Questa slide mostra l'evoluzione attesa dell'indebitamento netto industriale e della generazione di cassa di quasi 8 miliardi di euro nel periodo di Piano, con un forte contributo derivante dall'EBITDA industriale di oltre €37 miliardi.

Ci sarà un contributo positivo dal capitale di funzionamento, data l'attuale struttura del capitale di funzionamento e sulla base dell'incremento dei volumi di vendita.

L'assunzione circa l'impatto degli interessi e delle tasse è di circa €7 miliardi e ci attendiamo di distribuire €1,9 miliardi di dividendi, incluso il pagamento effettuato nel 2010.

La liquidità rimarrà agli attuali livelli, molto alti, sino a tutto il 2010.

A partire dal 2011, ed assumendo che i mercati dei capitali si normalizzino e che il profilo di credito del Gruppo migliori, cominceremo a ridurre la cassa, ma con l'obiettivo di avere un minimo di €6 miliardi alla fine di ogni anno del periodo di piano.

Il Gruppo manterrà una presenza regolare sui mercati dei capitali sia in Europa che negli USA.

Inoltre, in aggiunta alle normali linee di credito sindacate e bilaterali, continueremo ad essere un emittente su base stabile sul mercato nordamericano degli ABS attraverso CNH Capital, così come ad implementare accordi bilaterali di factoring per finanziare crediti che non rientrano nell'ambito di attività delle joint venture finanziarie.

Questo grafico vi mostra l'andamento dell'indebitamento netto industriale e del livello di leverage (rapporto tra indebitamento netto industriale e patrimonio netto).

I target del vecchio piano sono indicati in rosso e la linea blu indica la performance effettivamente verificatasi.

Il lato destro della slide mostra l'andamento dell'indebitamento netto industriale, cominciando dal nostro target per il 2010 di oltre €5 miliardi.

Per il 2008 ed il 2009, lo scostamento dal piano attribuibile alla crisi economica è molto chiaro.

Il leverage rimarrà al livello attuale per i prossimi due anni, dal momento che il Gruppo starà implementando il suo ambizioso programma di investimenti.

A partire dal 2012, l'indebitamento netto industriale si ridurrà in funzione della generazione di cassa apportata dalle iniziative strategiche previste dal Piano.

Prima di dare inizio alle Q&A, vorrei parlare di due altri argomenti.

Il tema strategico che è stato per Fiat una spina nel fianco in questi anni riguarda il suo stato di conglomerato automotoristico. E' stato discusso in lungo e in largo, per molto tempo, dalla comunità finanziaria e dalla stampa.

Storicamente, la Fiat è il risultato di una aggregazione di business tutti sviluppati intorno al nucleo comune dei motori.

Ad un certo punto, esisteva un'aggregazione di società che operavano fianco a fianco e che producevano treni, aeroplani, automobili, camion, trattori e macchine per le costruzioni – ed il solo elemento in comune tra questi prodotti era il fatto che venivano azionati da motori. Vi era poi anche una serie di attività che non avevano nulla in comune con il core business.

Anche oggi, Fiat è la combinazione di due business differenti: da un lato, le automobili e i business dei relativi componenti e, dall'altro lato, il business dei camion e delle macchine per l'agricoltura e per le costruzioni.

Questi due gruppi di attività sono molto diversi tra loro in termini di ciclo economico, margini di profitto e necessità di capitale, così come per le caratteristiche dei loro clienti e dei mercati.

Anche il mercato azionario li ha sempre valutati in modo molto differente.

Gli investitori hanno per anni richiesto la separazione della divisione automobili, focalizzandosi forse maggiormente sul potenziale valore di mercato di singoli settori più che sui benefici strategici ed industriali che una separazione di questo genere potrebbe portare.

Fino ad ora non siamo andati in questa direzione per una semplice ragione: dal 2004 ad oggi, nonostante il fatto che vi fossero più differenze che punti in comune fra queste attività, era importante per noi conservare la struttura esistente, così che nel processo di turnaround potessimo pienamente beneficiare dello sforzo collettivo richiesto.

Uno spin-off era impensabile nel momento in cui avevamo la necessità di avere tutte le energie dedicate a recuperare la capacità di generare utili del Gruppo.

Ora, tuttavia, questo processo si è completato.

Non c'è più ragione per mantenere insieme settori che operano con logiche industriali e finanziarie così diverse.

Il concetto di un conglomerato è oramai antiquato e la struttura esistente non serve più ad alcun fine utile.

Di conseguenza, la nostra idea è di separare le attività di Iveco e CNH, assieme ai motori Industrial & Marine di FPT Powertrain Technologies, distinte dalle attività relative alle automobili, che includono Fiat Group Automobiles, Ferrari e Maserati, Magneti Marelli, Teksid, Comau e il business Passenger & Commercial Vehicles di FPT Powertrain Technologies.

La società che dovesse nascere dallo spin-off potrà essere chiamata Fiat Industrial (FI) e potrebbe essere quotata sul mercato borsistico di Milano con azioni ordinarie, privilegiate e di risparmio, replicando esattamente la corrente struttura di Fiat.

Tutte le tre categorie di azioni di FI sarebbero quotate in concomitanza con la scissione. Ogni azionista Fiat diverrebbe proprietario di 1 azione di FI e di 1 azione Fiat al termine della scissione e del processo di quotazione.

Da un punto di vista industriale e finanziario, questa è la sola soluzione che potrà offrire ad ognuno di questi due business il miglior potenziale per uno sviluppo strategico.

Le principali ragioni dietro questa scelta strategica sono crescita, autonomia ed efficienza.

Con questa nuova struttura, i due gruppi avranno la libertà di perseguire le migliori scelte strategiche, incluse potenziali alleanze.

I due gruppi avranno completa libertà di movimento e un profilo operativo ben preciso, che consentirà loro di dimostrare pienamente il valore che diversamente potrebbe essere parzialmente soffocato.

In particolare, Fiat, il business delle automobili, sarà messa sullo stesso livello con i suoi competitor, acquisendo la necessaria flessibilità per perseguire ulteriori opportunità di crescita.

La partecipazione in Chrysler, in sostanza un'opzione sul recupero del mercato nord americano, acquisirà un'ulteriore visibilità e farà scaturire sinergie con il Gruppo Auto.

A FI, invece, sarà dato il diritto e la possibilità di meritare un ruolo come competitor globale nel business delle macchine industriali, potendo contare su una presenza industriale stabile e su base mondiale nel settore agricoltura.

Un primo esame degli Investimenti e dei profili di redditività dei due Gruppi mostrati su questa slide dà il senso:

- delle loro dimensioni di business, adeguate a collocarle come leader nelle rispettive industrie
- e delle profonde differenze che esistono fra questi due business.

La slide mostra anche le capacità di ciascuno di generare le risorse finanziarie necessarie per il loro successo competitivo.

Prima di passare ad un altro argomento, consentitemi di spendere qualche parola su alcuni punti strutturali che possono rispondere alle preoccupazioni che immagino potreste avere come investitore o finanziatore di Fiat o CNH. Sulla base di quanto abbiamo analizzato sino ad oggi, questa possibile operazione non viola alcun diritto degli azionisti di minoranza di Fiat o di CNH, per tutte le classi di azioni, e non provoca alcuna operatività di clausole di restituzione anticipata dei nostri bond (Fiat and CNH).

E' anche vero che al momento della scissione una limitata parte dei finanziamenti intercompany fra Fiat e FI potrebbe essere ancora esistente. In questo caso, saranno concordati appropriati piani di rimborso, per una durata non eccedente i 12 mesi, subordinatamente al relativo rifinanziamento.

Inoltre, sulla base dei pareri ricevuti, la scissione dovrebbe essere neutrale dal punto di vista fiscale.

Passo poi ad un importante aspetto di business connesso alla scissione che e' al centro di molte delle efficienze che questo management è stato in grado di raggiungere.

Mi riferisco in particolare al Purchasing, ai programmi WCM, alla tecnologia Diesel ed alla ricerca e sviluppo. La collaborazione che è stata sviluppata negli scorsi anni e che ha portato significativi miglioramenti in efficienza, specie nelle aree dei motori e trasmissioni, e negli acquisti, sarà mantenuta ed incrementata.

Lo sviluppo di tecnologie per i motori, ad esempio, continuerà a beneficiare al massimo grado delle sinergie derivanti da questa collaborazione fra settori.

Allo stesso modo, la prassi di lavorare con fornitori comuni sul fronte acquisti continuerà.

Crediamo che sia il momento giusto per muoversi verso un'operazione di spin-off.

Una delle ragioni è da vedersi nel fatto che il business auto, a causa della partnership con Chrysler e della collaborazione internazionale nello sviluppo dei brand – su cui vi ho dato dettagli prima – ha raggiunto una massa critica sufficiente per reggersi sulle sue gambe.

Una volta che l'operazione fosse formalmente approvata dal Consiglio di Amministrazione, saremmo in grado di perfezionarla in un periodo di sei mesi.

Crediamo quindi che il completamento della scissione possa essere fattibile entro la fine del 2010, a condizione che vi sia stabilità nei fattori macroeconomici e nel settore del credito.

A quella data, Fiat avrà iniziato un nuovo capitolo della sua storia con due gruppi ciascuno dei quali avrà la massima libertà ed autonomia per perseguire il proprio sviluppo.

L'altro argomento che vorrei toccare riguarda i dati **proforma** per **Fiat** – il gruppo Auto – assieme a **Chrysler**.

Vi abbiamo fornito dati pro forma per darvi un'idea in prima approssimazione della forma e delle dimensioni di una combinazione del Gruppo Auto + Chrysler, che avrebbe ricavi per €104 miliardi nell'anno finale del Piano con un margine della gestione ordinaria tra il 7,2% e l'8,0%.

I dati di Chrysler sono stati riformulati secondo gli IFRS e quindi non sono comparabili con i dati forniti da Chrysler a Detroit il 4 novembre.

Le assunzioni in termini di efficienze sulle piattaforme condivise, sinergie negli acquisti, etc. sono incorporate nelle proiezioni di Piano che vi abbiamo dato per ciascun business.

Il tasso medio composto di crescita dei ricavi per il Gruppo Auto + Chrysler sarebbe il 12% nel periodo di Piano, con un contributo ai ricavi complessivi pro-forma sostanzialmente equivalente da parte di ognuno dei due gruppi.

Nell'arco del Piano, l'EBITDA per i due gruppi più che raddoppierà da €6,0 miliardi nel 2010 a quasi €15 miliardi nel 2014.

Entrambi i business hanno significativi programmi di investimento nelle prime fasi del Piano, in linea con un gruppo che, nel 2014, sarà in grado di produrre 6 milioni di veicoli, con una gamma estesa e completa ed una presenza geografica globale, Gli Investimenti aggregati per il periodo di Piano sono previsti in €34,2 miliardi.