

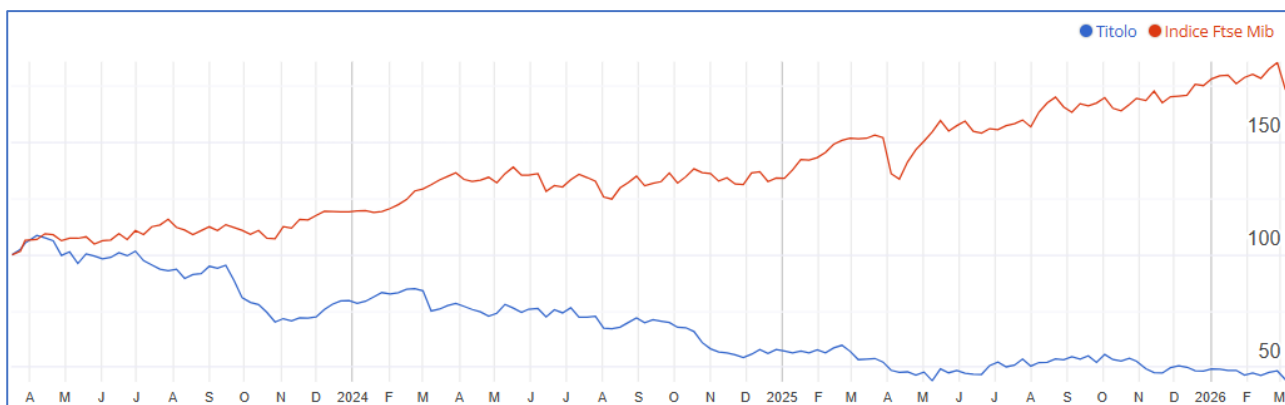
Analisi Piaggio

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 354,632 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 591,53 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating: BUY</p>
--	--

Profilo Societario

Piaggio & C. è una società specializzata nella produzione di veicoli a motore, nonché capogruppo del gruppo Piaggio. L'azienda è attiva nella progettazione e fabbricazione di veicoli a due ruote, offrendo una vasta gamma di prodotti che comprende scooter, motociclette e ciclomotori con motori da 50 cc fino a 1.400 cc, commercializzati con marchi iconici come Piaggio, Vespa, Gilera, Aprilia, Moto Guzzi, Derbi e Scarabeo. Piaggio opera anche nel settore del trasporto leggero con veicoli commerciali a tre e quattro ruote, tra cui le gamme Ape, Porter e Quargo. Inoltre, l'azienda si occupa della produzione di ricambi e accessori per motoveicoli e investe nella ricerca e sviluppo dei propri prodotti, attraverso stabilimenti come quelli di Pontedera e Noale. L'azienda ha una presenza globale, collaborando con le sue affiliate, tra cui Aprilia Brasil Industria de Motociclos SA, Aprilia Racing Srl, Piaggio Vespa BV, Piaggio France SAS e National Motor SA.

Andamento titolo



Le azioni Piaggio fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Piaggio 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 Piaggio ha registrato una performance negativa (-55,4%) nettamente inferiore al +73,2% dell'indice FTSE Mib. Il trend è rimasto negativo durante tutto il periodo, con deboli fasi di recupero tra fine 2023 ed inizio 2024 e nella parte centrale del 2025 (periodo maggio-ottobre).

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
Totale Ricavi	2.152,96	-12,63	1.880,99	-11,73	1.660,43
Margine Operativo Lordo	325,00	-11,79	286,67	-12,53	250,77
Ebitda margin	15,10	----	15,24	----	15,10
Risultato Operativo	180,67	-18,23	147,74	-31,51	101,19
Ebit Margin	8,39	----	7,85	----	6,09
Risultato Ante Imposte	135,33	-28,06	97,36	-47,04	51,56
Ebt Margin	6,29	----	5,18	----	3,11
Risultato Netto	91,05	-26,17	67,23	-49,41	34,01
E-Margin	4,23	----	3,57	----	2,05
PFN (Cassa)	434,03	23,03	533,97	8,17	577,60
Patrimonio Netto	415,97	0,53	418,16	-5,22	396,33
Capitale Investito	875,23	11,62	976,94	2,11	997,55
ROE	21,89	----	16,08	----	8,58

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
ROI	21,26	----	15,52	----	10,39

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Piaggio ha registrato una diminuzione dei ricavi del 22,9% mentre il margine operativo lordo è sceso del 22,8% 250,8 milioni di Euro con un Ebitda margin sostanzialmente invariato al 15,1%, il risultato operativo è passato da 180,7 a 101,2 milioni di Euro (-44%) mentre il risultato netto è più che dimezzato a 34 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una flessione di 10,9 punti per il ROI (che scende al 10,4%) ed una diminuzione di 13,3 punti del ROE all'8,6%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato nel periodo di 143,6 milioni con un rapporto debt to equity salito da 1,04 a 1,46.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Piaggio	17,39	1,49	2,40%
Bajaj Auto	37,4	7,78	2,14%
Eicher Motors	44,9	9,99	0,90%
Yadea Group	26,8	3,90	4,00%

Commento : nel raffronto coi principali produttori mondiali di motocicli, Piaggio risulta la società più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) sia se si considera l'indicatore Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield, superiore al 2% e tra i più elevati del campione di società considerate.

Plus e Minus

Opportunità : - introduzione di nuovi modelli elettrici sia per quanto riguarda le due ruote che i veicoli commerciali

- espansione in nuovi mercati (Nord America in primis)

Rischi : - concorrenza da parte di produttori cinesi e indiani che offrono prodotti elettrici a prezzi significativamente più bassi

- rapido cambiamento dei requisiti sulle emissioni che richiede continui e costosi adeguamenti tecnologici

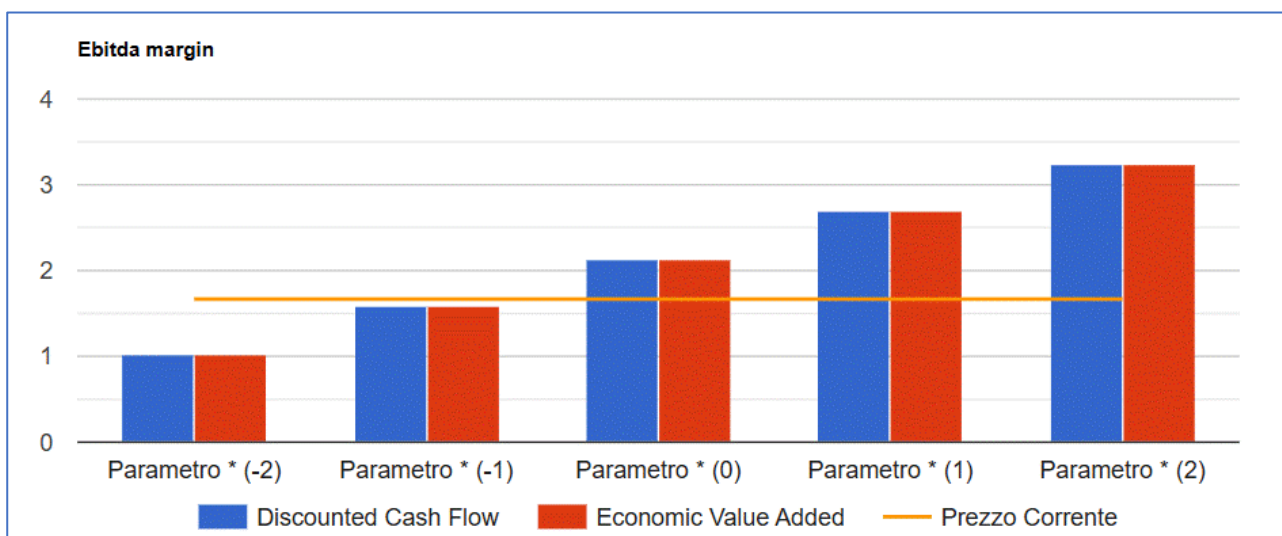
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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 2026 al 2% di lungo periodo;
- Ebitda margin in calo dal 14,8% del 2026 al 14,5% del 2028 e successivi;
- un ROI di lungo periodo del 12,1%.

Infine si prevedono: un tax rate al 34%, un costo del debito in calo al 7% ed un payout in progressiva crescita fino all'85%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,13 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,56 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.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.