

Questa analisi è del 12 febbraio 2012 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Piaggio è del 8 marzo 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

12 feb 2012

Piaggio – analisi del febbraio 2012

Dopo il consistente rialzo delle quotazioni registrato nell'ultimo triennio, Piaggio ha ancora margini di apprezzamento potendo contare sull'espansione nei mercati asiatici e su multipli contenuti nel raffronto coi comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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 del 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 diversificazione geografica del business. Negli ultimi 3 anni il titolo Piaggio ha registrato una performance positiva (+93%) nettamente migliore del +5,4% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato allineato a quello del mercato nella iniziale fase di crescita

della primavera del 2009 ma il trend crescente si è protratto ben oltre i massimi raggiunti dagli indici a ottobre dello stesso anno continuando con alcune pause di riflessione fino a luglio del 2011. Successivamente si è registrata una correzione dei corsi superiore al 30% che sembra essersi interrotta solo nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009	VAR. %	2010
Totale ricavi	1.570,06	▲ +3,4%	1.622,82	▼ -1,0%	1.606,48
Margine operativo lordo	189,05	▲ +6,2%	200,80	▼ -1,8%	197,11
Ebitda margin %	12,04		12,37		12,27
Risultato operativo	94,51	▲ +10,5%	104,42	▲ +6,4%	111,10
Ebit margin %	6,02		6,43		6,92
Risultato ante imposte	59,63	▲ +24,2%	74,09	▲ +13,1%	83,82
Ebt margin %	3,80		4,57		5,22
Risultato netto	43,33	▲ +9,4%	47,42	▼ -9,7%	42,84
E-Margin %	2,76		2,92		2,67
PFN (cassa)	359,71	▼ -2,1%	351,98	▼ -0,6%	349,94
Patrimonio netto	398,22	▲ +6,4%	423,80	▲ +4,5%	442,89
Capitale investito	822,09	▲ +1,9%	837,64	▲ +1,7%	851,46
ROE %	10,88		11,19		9,67
ROI %	11,50		13,46		14,01

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Piaggio ha registrato un calo del fatturato del 5,4% mentre il margine operativo lordo è salito del 4,3% 197,1 milioni di Euro, il risultato operativo è passato da 94,5 a 111,1 milioni di Euro (+17,6%) mentre il risultato netto è rimasto sostanzialmente invariato a circa 43 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una crescita di 1,5 punti per il ROI (che raggiunge il 13,1%) ed una flessione di circa un punto del ROE passato dal 10,9% al 9,7%. L'indebitamento finanziario netto è sceso nel periodo di circa 10 milioni con un rapporto debt to equity in calo da 0,90 a 0,79.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Piaggio	17,7	1,72	3,42%
Harley Davidson	19,9	4,39	1,35%
Honda	26,9	1,11	2,17%

Nel raffronto coi principali produttori mondiali di motocicli, Piaggio risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si considera l'indicatore Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); sopra la media il dividend yield superiore al 3%.

Opportunità

La crescita in Asia dovrebbe consentire di contrastare l'andamento stagnante dei mercati europei e contenere i costi

Rischi

Recessione più pesante del previsto nei mercati europei che incidono per oltre il 50% del fatturato

Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi al 2% nel 2011, 4% medio nel biennio successivo e 3% a partire dal 2014;
- margini in lieve flessione al 13% nel 2011 ed in successiva ripresa fino al 14% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 14,7%.

Infine si prevedono: un tax rate al 44%, un costo del debito in diminuzione al 6,5% ed un payout sostanzialmente stabile al 55%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,4 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Piaggio

PIA

Prodotti per il tempo libero

Prezzo

1,91 €

PAGELLA

Redditività

6,0/10

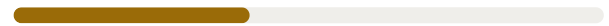
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

6,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.