

TITOLO DELLA SETTIMANA

9 ott 2011

Pirelli

La forte correzione dei corsi degli ultimi mesi ha aperto interessanti prospettive sul titolo Pirelli che resta sostenuto da una ambiziosa politica di espansione nei mercati emergenti e conti in netto miglioramento.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Pirelli & C. è una società per azioni, quotata alla Borsa Italiana di Milano dal 1922. Gli pneumatici rappresentano l'asset strategico del gruppo (99% del fatturato nel 2011): Pirelli è leader sull'alto di gamma ed è il quinto operatore mondiale in termini di fatturato. La focalizzazione sulle attività industriali e la trasformazione di Pirelli in una "pure Tyre company" è stata portata a termine nel corso del 2010 con la separazione di Pirelli RE, Pirelli Broadband Solutions ed altri asset non strategici.

Andamento del titolo

Le azioni Pirelli fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Pirelli mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la diversificazione geografica del business. Negli ultimi 3 anni il titolo Pirelli ha registrato una performance positiva (+65,5%) nettamente migliore del -28,3% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato più debole di quello del mercato nella fase di crisi dei mercati ma dai minimi di marzo 2009 è iniziata una ripresa dei corsi che ha permesso ai prezzi di quadruplicare in poco più di due anni; la correzione degli ultimi due mesi (-25%) è stata particolarmente intensa ma non sembra aver intaccato il trend di crescita di lungo periodo.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Pirelli ha registrato una crescita del fatturato del 4% mentre il margine operativo lordo è più che raddoppiato a 636,4 milioni di Euro, il risultato operativo è passato da 43 a 407,8 milioni di Euro mentre il risultato netto è passato da un rosso di 348 milioni ad un utile di 21,7 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in

miglioramento con il ROI salito di oltre 3 punti al 12,4% ed il ROE passato da -17,4% a 0,2%. Più che dimezzato infine l'indebitamento finanziario netto con un rapporto debt to equity in calo da 0,43 a 0,22.0,21).

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre del 2011 i ricavi salgono a 2789,3 milioni di Euro (+17,7%) mentre il risultato operativo balza del 51,2% a 290,1 milioni con una redditività in crescita di oltre 2 punti percentuali; più che raddoppiato l'utile netto che raggiunge i 158,8 milioni di euro. Cresce infine l'indebitamento finanziario netto a 778,9 milioni di euro rispetto ai 659,4 milioni di un anno prima.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Pirelli	125,3	1,37	2,96%
Continental	10,31	1,60	0%
Michelin	6,3	0,98	3,93%
Bridgestone	12,43	1,18	1,16%

Nel raffronto coi principali produttori mondiali di pneumatici, Pirelli risulta la società più cara 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 prossimo al 3%.

Opportunità

Gli investimenti nei mercati emergenti dovrebbero garantire minori costi e maggiore crescita dei ricavi

Rischi

Il rallentamento del mercato dell'auto in Europa influirà sulla domanda di pneumatici per primo equipaggiamento

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 20% nel 2011 in progressiva fino al 3% nel 2015 ed anni successivi;
- margini in crescita a quota 14,5% (mantenuti su tutto il periodo di previsione);
- un ROI di lungo periodo del 16%.

Infine si prevedono: un tax rate al 36%, un costo del debito in diminuzione al 5% ed un payout in crescita al 40%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 10,45 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,4 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.

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.