

## TITOLO DELLA SETTIMANA

24 set 2012

# Pirelli

Nonostante il forte balzo delle quotazioni dell'ultimo triennio Pirelli mostra ulteriori margini di apprezzamento, sostenuta da risultati in crescita e positive attese sul futuro grazie al buon posizionamento nei paesi emergenti.

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 fortemente positiva (+145,4%) nettamente migliore del -29,4% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato prevalentemente crescente con due sole vistose correzioni: la prima tra luglio e settembre 2011 e la seconda tra maggio e luglio 2012.

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Pirelli ha registrato una crescita del fatturato del 25% mentre il margine operativo lordo è passato da 449 a 813 milioni di Euro (+81%), molto bene anche il risultato operativo a +167% mentre il risultato netto è passato da un rosso di 22,6 milioni ad un utile di 440,7 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in netto miglioramento con il ROI salito di oltre 12 punti al 19,8% ed il ROE passato da -0,9% al

20,1%. In crescita infine l'indebitamento finanziario netto a 737 milioni dai 529 milioni del 2009 ma con un rapporto debt to equity sotto controllo a 0,34.

## Ultimi sviluppi

Nel primo semestre del 2012 i ricavi sono saliti a 3021,8 milioni di Euro (+8,3%) mentre il risultato operativo è cresciuto del 38,1% a 400,7 milioni con una marginalità in crescita di quasi 3 punti percentuali; bene anche l'utile netto che ha raggiunto i 219,5 milioni di euro dai 161,7 milioni del I semestre 2011. In crescita infine l'indebitamento finanziario netto a 1702,7 milioni di euro rispetto ai 778,9 milioni di un anno prima.

## Comparables

| AZIENDA     | P/E  | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-------------|------|------|------------------|
| Pirelli     | 9,70 | 2,04 | 3,01%            |
| Continental | 10,7 | 2,34 | 1,79%            |
| Michelin    | 6,88 | 1,41 | 3,31%            |

Nel raffronto coi principali produttori mondiali di pneumatici, Pirelli risulta nella media sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield superiore al 3%.

## Opportunità

Focus sui prodotti "premium" e buona presenza nei mercati emergenti

## Rischi

Rallentamento del mercato dell'auto in Europa che potrebbe penalizzare la 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 che passa dall'11% del 2012 al 2% di lungo periodo;
- margini in crescita a quota 16 nel 2012 e 16,5% nel 2013 e successivi;
- un ROI di lungo periodo del 18,6%.

Infine si prevedono: un tax rate al 34% ed un payout in crescita al 45%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 13,54 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,25 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.