

TITOLO DELLA SETTIMANA

16 set 2013

Pirelli

Pirelli ha buoni margini di apprezzamento potendo contare sulla presenza a livello internazionale e sul focus nei segmenti premium del mercato degli pneumatici.

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 (+68,9%) nettamente migliore del -14,8% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato prevalentemente crescente interrotto da brevi correzioni: la prima tra luglio e settembre 2011, la seconda tra maggio e luglio 2012 e la terza tra gennaio e aprile 2013.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Pirelli ha registrato una crescita del fatturato del 26,2% mentre il margine operativo lordo è passato da 636,4 a 1063 milioni di Euro (+67%), molto bene anche il risultato operativo a +91,5% mentre il risultato netto è passato da 4,2 milioni a 398,2 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in crescita con il ROI salito di oltre 5 punti al 21,7% ed il ROE passato dallo 0,2% al 16,7%. In crescita infine anche

l'indebitamento finanziario netto a 1205 milioni dai 455,6 milioni del 2010 ma con un rapporto debt to equity sotto controllo a 0,50.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre del 2013 i ricavi sono saliti a 3131,1 milioni di Euro (+3,6%) mentre il risultato operativo è passato da 405,3 a 380,7 milioni con una marginalità in calo di oltre un punto percentuale; in diminuzione anche l'utile netto a 150,1 milioni di euro dai 218,5 milioni del I semestre 2012. Cresce infine l'indebitamento finanziario netto a 1732,6 milioni di euro rispetto ai 1702,7 milioni di un anno prima.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Pirelli	11,66	1,96	3,38%
Continental	13,27	2,85	1,80%
Michelin	9,17	1,69	3,04%

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% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

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

Rischi

Rallentamento del mercato dell'auto in Europa e pressione sui prezzi

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 3% nel 2013 e 4% nel biennio successivo che torna al 2% nel lungo periodo;
- margini in lieve flessione al 16,8% nel 2013 che tornano a crescere al 17% nel 2014 e successivi;
- un ROI di lungo periodo del 19,6%.

Infine si prevedono: un tax rate al 37% ed un payout in crescita al 45%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 12,64 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,15 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.