

TITOLO DELLA SETTIMANA 31 ago 2015

Pirelli

Dopo l'annuncio dell'Opa di ChemChina Pirelli sembra aver perso buona parte dell'impulso rialzista di inizio anno ma la separazione tra attività industriali e consumer potrebbe costituire un'opportunità per nuovi rialzi.

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 buona diversificazione geografica dei ricavi. Negli ultimi 3 anni il titolo Pirelli ha registrato una performance del 66,6% rispetto al +36,5% dell'indice FTSE Mib. Il titolo ha seguito l'indice di mercato piuttosto da vicino fino ad inizio 2015 quando prima le voci poi l'ufficializzazione dell'Opa da parte di ChemChina hanno portato il titolo a superare i 15 Euro, livello sotto il quale è poi sceso nelle ultime settimane.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Pirelli ha registrato una diminuzione del fatturato dell'1,4% mentre il margine operativo lordo è passato da 1063 a 1142,8 milioni di Euro (+7,5%), bene anche il risultato operativo a +7,3% mentre il risultato netto è passato da 398,2 milioni a 332,8 milioni di Euro (-16,4%) a causa dei maggiori oneri finanziari. Gli indicatori di redditività vedono il ROI in crescita di 1,6 punti al 23,3% mentre il ROE è passato dal

16,7% al 12,7%. In calo infine l'indebitamento finanziario netto a 979,7 milioni con un rapporto debt to equity passato da 0,50 a 0,38.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre del 2015 i ricavi sono saliti a 3178,5 milioni di Euro (+6,4%) mentre il risultato operativo è passato da 426,2 a 451,4 milioni con una marginalità in flessione di 0,2 punti; in lieve crescita l'utile netto a 190,8 milioni di euro dai 189,1 milioni del I semestre 2014 (+0,9%) penalizzato da 14,9 milioni di perdite su attività operative cessate. In forte calo infine l'indebitamento finanziario netto a 1664,4 milioni di euro rispetto ai 1935,2 milioni del 30-06-2014.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Pirelli	22,80	2,86	2,46%
Continental	16,15	3,59	1,69%
Michelin	15,61	1,69	2,88%

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 il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield vicino al 3% e nella fascia alta delle aziende incluse nel campione.

Opportunità

L'integrazione con ChemChina potrebbe far emergere ulteriore valore, una volta terminata l'Opa, grazie alla separazione tra attività industrial e consumer

Rischi

Rallentamento dell'economia in Sud America (Brasile in primis) dove il gruppo ha una forte presenza e Cina

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 dal 6% del biennio 2015-2016 al 2% nel lungo periodo;
- margini in crescita dal 18,9% del 2015 al 19,5% del 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 24%.

Infine si prevedono: un tax rate al 37,5% ed un payout in crescita al 50%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 17,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,3 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.