

Analisi Pirelli

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1000 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 5.346,00 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Pirelli è tra i principali produttori mondiali di pneumatici e fornitore di servizi accessori, specializzato esclusivamente sul mercato Consumer (pneumatici per Auto e Moto), con un marchio globalmente riconosciuto e un posizionamento distintivo per quanto riguarda i pneumatici High Value, prodotti realizzati per raggiungere i massimi livelli in termini di prestazioni, sicurezza, silenziosità e aderenza al manto stradale e caratterizzati da un'elevata componente tecnologica e/o di personalizzazione. I prodotti High Value comprendono le seguenti categorie: Prestige, New Premium, Specialties, Super Specialties e Premium Moto.

Andamento titolo



Le azioni Pirelli fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Pirelli mostra una rischiosità leggermente superiore alla media del mercato (beta uguale a 1,02) riflettendo da un lato la ciclicità del business e dall'altro la buona diversificazione geografica dei ricavi.

Negli ultimi 3 anni il titolo Pirelli ha registrato una performance del -10,6% nettamente inferiore al +30,6% dell'indice FTSE Mib. Dopo un massimo a gennaio 2022, il titolo ha iniziato una fase decrescente, proseguita fino a settembre 2022; da ottobre dello stesso anno è iniziato un recupero delle quotazioni, arrestatosi a

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

marzo 2023, a cui è seguita una fase laterale, con un peggioramento tra settembre e fine ottobre dello stesso anno; buona ripresa da novembre fino a maggio 2024 ma da metà dello stesso mese è iniziata una nuova fase decrescente che sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	5.635,32	23,27	6.946,64	0,47	6.979,06
Margine Operativo Lordo	1.102,20	22,85	1.354,10	3,54	1.402,05
Ebitda margin	19,56	----	19,49	----	20,09
Risultato Operativo	577,05	37,16	791,48	2,13	808,33
Ebit Margin	10,24	----	11,39	----	11,58
Risultato Ante Imposte	436,75	36,38	595,63	5,79	630,10
Ebt Margin	7,75	----	8,57	----	9,03
Risultato Netto	321,59	35,54	435,90	13,77	495,91
E-Margin	5,71	----	6,27	----	7,11
PFN (Cassa)	2.907,12	-12,20	2.552,58	-11,39	2.261,72
Patrimonio Netto	5.042,64	8,15	5.453,83	3,04	5.619,59
Capitale Investito	8.170,35	0,20	8.186,97	-1,53	8.061,53
ROE	6,38	----	7,99	----	8,82

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	7,26	----	9,89	----	10,26

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Pirelli ha registrato un incremento dei ricavi del 23,8% mentre l'Ebitda è passato da 1102,2 a 1402,1 milioni di Euro (+27,2%), con un miglioramento di 0,5 punti della marginalità, crescita a due cifre anche per il risultato operativo a 808,3 milioni (+40,1%) mentre il risultato netto è passato da 321,6 milioni a 495,9 milioni di Euro (+54,2%). Gli indicatori di redditività vedono il ROI in crescita di 3 punti al 10,3% mentre il ROE è passato dal 6,4% all'8,8%. In calo infine l'indebitamento finanziario netto a 2261,7 milioni con un rapporto debt to equity passato da 0,58 a 0,40.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2024 i ricavi sono aumentati dello 0,5% a 5184,5 milioni di euro, l'Ebitda adjusted è stato pari a 1157 milioni (+3,7%), il risultato operativo adjusted è cresciuto del 4,3% a 815,9 milioni ed il risultato netto è sceso a 371,1 milioni dai 411 milioni dei primi 9 mesi del 2023. In crescita l'indebitamento finanziario netto risultato pari a 2816,2 milioni di euro dai 2261,7 milioni di fine 2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Pirelli	11,16	0,97	3,70%
Continental	11,31	0,96	3,36%
Michelin	11,52	1,27	4,22%

Commento : nel raffronto coi principali produttori mondiali di pneumatici, Pirelli risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre viene subito dopo Continental se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield, sopra quota 3,5% ma nella media del campione.

Plus e Minus

Opportunità : sviluppo nei segmenti premium a maggiore marginalità

Rischi : incremento dei prezzi delle materie prime; rallentamento della crescita economica

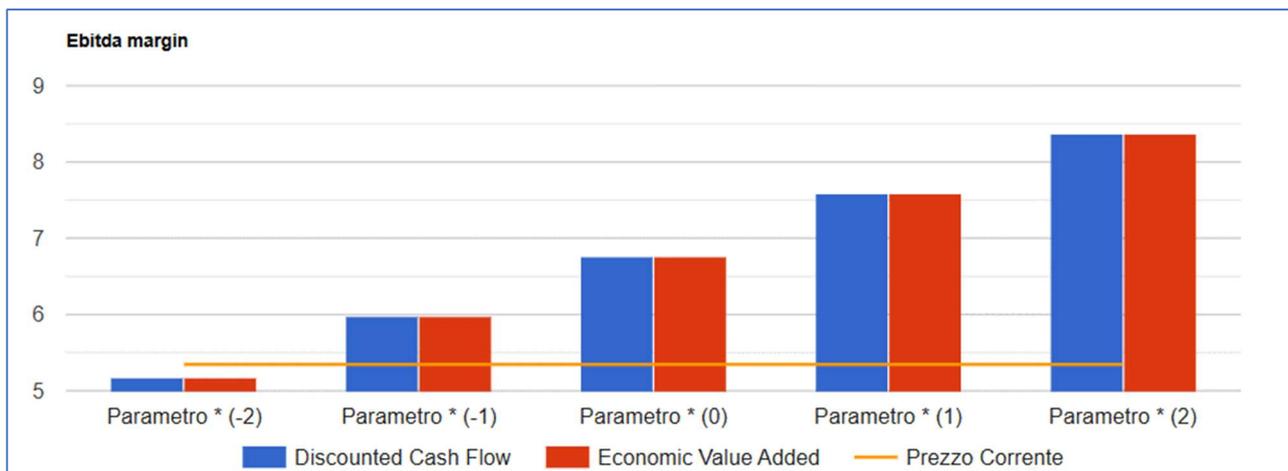
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi all'1% nel 2024 che sale al 3% nel 2025 per stabilizzarsi al 2% nel 2027 e seguenti;
- Ebitda margin in crescita dal 20,5% del 2024 e 20,8% nel 2026 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'11,5%.

Infine si prevedono: un tax rate al 26,85% ed un payout in crescita fino al 57%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,77 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,8 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto $V/P > 1,4$;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto $V/P < 0,6$;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.