

Investimenti

51

MATRICOLE & RENDIMENTI

Pirelli, le attese su ricavi e cedola

Sondaggio tra gli analisti alla vigilia del ritorno in Borsa. Scommesse su una quotazione a premio

di Marco Sabella



Al volante

Marco Tronchetti Provera è stato confermato vicepresidente e ceo di Pirelli fino al 2020. Il gruppo tornerà a Piazza Affari il 4 ottobre e sarà la più grande Ipo d'Europa. Era stato ritirato dal listino nel 2015 con l'ingresso nel capitale di ChemChina

Il mercato sta scaldando i motori per la più importante Ipo europea del 2017. E nel percorso che entro mercoledì 4 ottobre riporterà in Piazza Affari lo storico marchio Pirelli (che aveva lasciato il listino nel novembre del 2015) è già stata raggiunta una tappa importante. Nei primi tre giorni di presentazione della società e del suo piano industriale alla comunità finanziaria internazionale — il road show — il collocamento risulta già interamente sottoscritto. Prossimo appuntamento il 29 settembre, quando si conoscerà il prezzo effettivo cui le azioni verranno collocate, all'interno di una forchetta tra 6,3 e 8,3 euro per azione.

Dei circa 350 milioni di azioni che verranno offerte sul mercato (400 milioni, se sarà esercitata l'opzione greenshoe) il 10% è destinato ai risparmiatori privati, il resto agli istituzionali. Il lotto minimo di sottoscrizione, per i privati, è di 500 azioni, con un investimento complessivo che oscillerà tra i 3.150 e i 4.150 euro a seconda degli estremi di prezzo. Ma quali sono le caratteristiche del gruppo e come valutano gli analisti le prospettive di performance?

«Pirelli è la sola società globale concentrata unicamente sulla produzione degli pneumatici ed è focalizzata sui segmenti ad alto valore aggiunto del mercato delle auto e dei motocicli», spiega uno studio di Banca

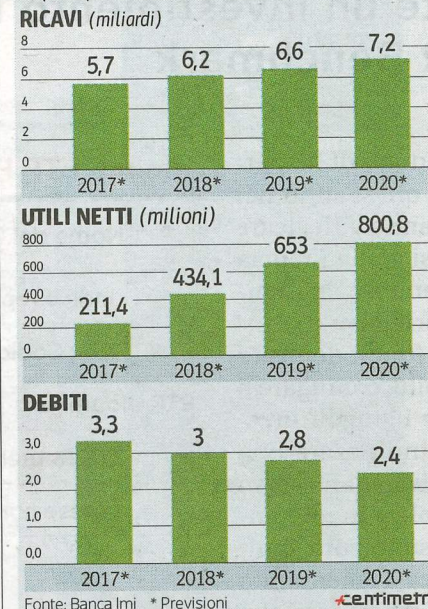
Imi, sponsor del collocamento. «La società ha accelerato le procedure di collocamento per cogliere il momento favorevole del mercato azionario e il «sentiment» molto positivo sulle prospettive di crescita dell'economia italiana e internazionale», commenta Paolo Geuna, responsabile della ricerca azionaria di Tendercapital, una società indipendente di gestione del risparmio con sedi a Milano, Londra e Lugano.

I giudizi

Secondo l'analisi condotta da Tendercapital, se il collocamento avverrà al livello inferiore della forchetta di prezzo il rapporto prezzo/utigli di Pirelli sarà di 15,5, leggermente a sconto rispetto ai concorrenti diretti del settore, mentre se il prezzo sarà sulla parte alta della forchetta — come sembra probabile visto il forte interesse manifestato in questi giorni dagli investitori — il rapporto prezzo/utigli sarà a «premio» di circa il 20%. «Si tratta di un valore su cui riflettere visto che sulle prospettive di reddito di Pirelli pesa un indebitamento molto rilevante che a giugno scorso ammontava a circa 4,2 miliardi di euro e che fa sì che attualmente il rapporto di indebitamento sia di 1,8 (rispetto all'equity), contro una media del settore di 0,5», sottolinea Emanuela Tommasi,

Obiettivo 2020

Le principali voci di bilancio di Pirelli



analista azionaria della società di consulenza indipendente Consultique. Questi tuttavia sono i numeri del passato.

Il piano industriale di Pirelli prevede infatti una forte riduzione del debito complessivo della società che dovrebbe scendere dai 3,3 miliardi di fine 2017 (quindi in forte miglioramento rispetto ai dati di giugno) fino

ai 2,4 miliardi stimati dal piano industriale a fine 2010.

«A quel punto il peso del debito di Pirelli sarà in linea con quello dei competitor; non a caso la società prevede di iniziare a distribuire un dividendo a partire dal 2019», sottolinea Geuna. Al momento, tuttavia, Pirelli non distribuisce alcuna «cedola» ai suoi azionisti mentre la media del *dividend yield* del settore è di circa l'1,9%, un rendimento di poco inferiore a quello di un Btp a dieci anni. A fronte di questa debolezza immediata, Pirelli, secondo gli analisti, ha di fronte a sé prospettive di redditività superiori alla media di settore. «Stimiamo una crescita media annua dei ricavi di circa il 10%, contro una valutazione della società che si ferma al 9%. Questo fa di Pirelli una potenziale storia di crescita molto interessante per il futuro». E dal punto di vista dell'andamento degli utigli Banca Imi stima un aumento medio annuo del 28,1% nei prossimi 4 anni. In base a questi dati gli analisti propendono a valutare come interessante il titolo soprattutto se il prezzo di collocamento sarà inferiore ai 7,5 euro. Al mercato tuttavia l'intera architettura dell'operazione è piaciuta e in molti prevedono che il collocamento avverrà nella parte alta della forchetta di prezzo.