

Analisi Fondamentale Piaggio

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 354,632 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 709,26 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Il Gruppo Piaggio opera a livello internazionale nel settore della mobilità leggera su gomma. In particolare, il Gruppo è uno dei principali operatori internazionali nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli motorizzati a due ruote: scooter da 50 cc a 500 cc, segmento in cui è consolidato leader sul mercato europeo, e moto da 50 cc a 1.100 cc. Il Gruppo, inoltre, opera nello sviluppo, nella produzione e nella commercializzazione dei veicoli a trasporto leggero a tre e a quattro ruote (VTL), nel mercato europeo e nel mercato indiano (mercato, quest'ultimo, in cui è il secondo operatore).

Andamento titolo



Le azioni Piaggio fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Piaggio mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la buona diversificazione geografica del business.

Negli ultimi 3 anni il titolo Piaggio ha registrato una performance negativa (-20,6%) nettamente inferiore al +59,3% dell'indice FTSE Mib. Dopo un iniziale trend discendente, che è continuato fino ai minimi di settembre 2022, è iniziata una rapida ripresa che ha permesso al titolo di raddoppiare in poco più di sei mesi (massimo di aprile 2023). In seguito l'andamento è tornato negativo, proseguendo fino a fine ottobre

dello stesso anno e, dopo una parziale ripresa tra novembre 2023 e febbraio 2024, portando le azioni a toccare i minimi di periodo a fine novembre 2024. Dopo una fase di leggero incremento dei corsi tra fine 2024 ed inizio 2025, il titolo ha toccato nuovi minimi nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
Totale Ricavi	2.238,21	-3,81	2.152,96	-12,63	1.880,99
Margine Operativo Lordo	298,14	9,01	325,00	-11,79	286,67
Ebitda margin	13,32	----	15,10	----	15,24
Risultato Operativo	158,74	13,81	180,67	-18,23	147,74
Ebit Margin	7,09	----	8,39	----	7,85
Risultato Ante Imposte	127,22	6,38	135,33	-28,06	97,36
Ebt Margin	5,68	----	6,29	----	5,18
Risultato Netto	84,89	7,26	91,05	-26,17	67,23
E-Margin	3,79	----	4,23	----	3,57
PFN (Cassa)	368,23	17,87	434,03	23,02	533,96
Patrimonio Netto	417,81	-0,44	415,97	0,53	418,16
Capitale Investito	811,75	7,82	875,23	11,62	976,92
ROE	20,32	----	21,89	----	16,08

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
ROI	20,20	----	21,26	----	15,52

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 Piaggio ha registrato una diminuzione dei ricavi del 16% mentre il margine operativo lordo è sceso del 3,9% 286,7 milioni di Euro con un aumento di 1,9 punti dell'Ebitda margin, il risultato operativo è passato da 158,7 a 147,7 milioni di Euro (-6,9%) mentre il risultato netto è diminuito del 20,8% a 67,2 milioni. Gli indicatori di redditività vedono una flessione di 4,7 punti per il ROI (che scende al 15,5%) ed una diminuzione di 4,2 punti del ROE al 16,1%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato nel periodo di 165,7 milioni con un rapporto debt to equity salito da 0,88 a 1,28.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Piaggio	10,55	1,70	7,75%
Bajaj Auto	34,6	10,3	0,87%
Eicher Motors	27,5	6,10	1,27%
Yadea Group	14,2	4,44	3,55%

Commento : nel raffronto coi principali produttori mondiali di motocicli, Piaggio risulta la società più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) sia se si considera l'indicatore Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); buono il dividend yield, superiore al 7% ed il più elevato tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : - introduzione di nuovi modelli anche elettrici
- portafoglio di marchi riconosciuti a livello globale (in primis Vespa)

Rischi : - andamento piuttosto debole nell'area Asia-Pacifico (-32,4% le vendite nell'ultimo anno)
- in molti mercati la concorrenza si sta orientando sul taglio dei prezzi

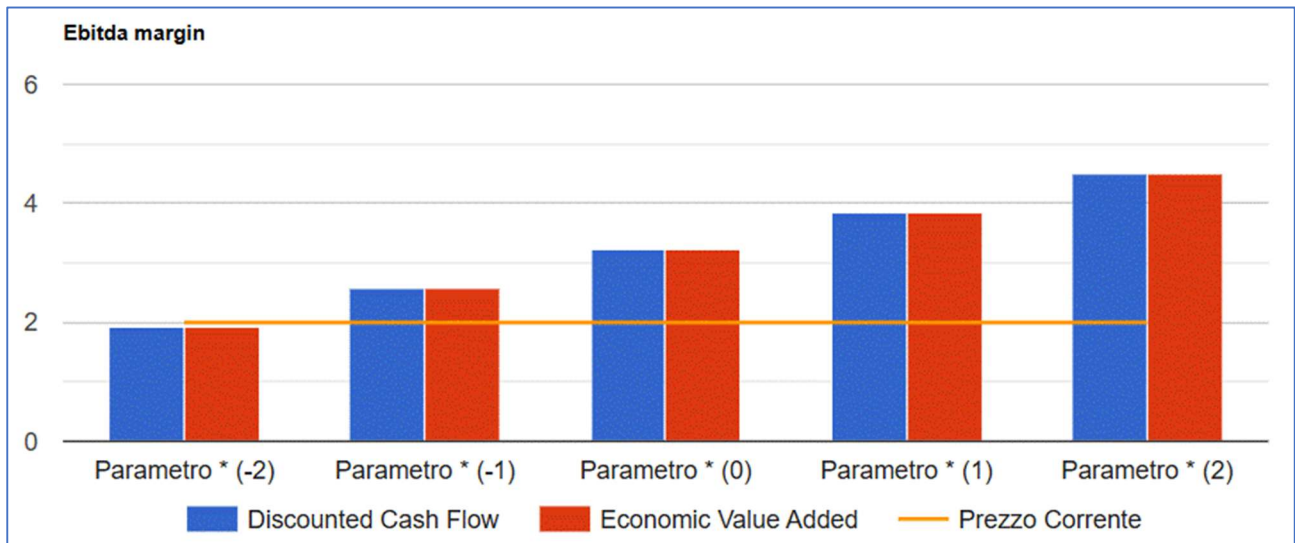
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 4% del 2025 al 2% di lungo periodo;
- Ebitda margin in calo fino al 14,3% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 15,9%.

Infine si prevedono: un tax rate al 34%, un costo del debito in calo al 7% ed un payout in progressiva crescita fino all'85%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 3,22 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,64 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin 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.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.