

Il Consiglio di Amministrazione di Pirelli & C. S.p.A. ha esaminato i risultati al 31 marzo 2019 che confermano la resilienza del modello di business focalizzato sull'High Value ed evidenziano una crescita dei principali indicatori economici.

Il primo trimestre 2019, in particolare, è stato caratterizzato da:

- la crescita organica dei ricavi, pari a +1,2%, grazie al rafforzamento registrato in tutte le aree geografiche sul segmento High Value, che oggi rappresenta il 68,1% dei ricavi complessivi (+4,5 punti percentuali rispetto al 63,6% del primo trimestre 2018). I volumi High Value hanno registrato una crescita del +4,5%, in un contesto che ha visto un calo della produzione di auto e un rallentamento del mercato moto Premium. In tale scenario Pirelli ha comunque migliorato la sua quota di mercato sul Car New Premium (+6,7% i volumi di vendita Pirelli sul Car $\geq 18''$ rispetto a un mercato in crescita del 5,2%) in particolare sul canale Ricambi (+12,1% la crescita dei volumi Pirelli $\geq 18''$, rispetto al +10,5% del mercato);
- un'ulteriore riduzione dell'esposizione sul segmento Standard, con una flessione dei volumi del 16,6% per l'accelerazione nell'uscita dai prodotti a minore calettamento e meno profittevoli in un contesto di generale rallentamento del mercato Standard. L'effetto combinato del trend sull'High Value e sullo standard ha portato a un calo dei volumi complessivi del 6,5%;
- il miglioramento del price/mix, pari a +7,7% per effetto del crescente peso dell'alto di gamma, del progressivo miglioramento del mix di prodotto e canale e degli aumenti dei prezzi nei paesi emergenti e in Nord America per contrastare la volatilità dei cambi;
- l'implementazione del programma di efficienze (16,4 milioni nel primo trimestre 2019, pari all'1,2% dei ricavi) che ha più che compensato l'inflazione dei costi produttivi (-14,9 milioni di euro);
- la continua implementazione di azioni di recupero sui costi (12,8 milioni nel primo trimestre 2019) in risposta al peggioramento dei trend di mercato sullo Standard, in particolare nei Paesi emergenti.

Vendite

Ricavi (milioni di euro)	31/03/2019	% sul totale	31/03/ 2018	% sul totale	Variazione a/a	Variazione a/a Organica
High Value	895,0	68,1%	833,9	63,6%	+7,3%	+5,3%
Standard	418,8	31,9%	476,4	36,4%	-12,1%	-6,0%
Totale	1.313,8	100%	1.310,3	100%	+0,3%	+1,2%

I ricavi sono stati pari a 1.313,8 milioni di euro con una crescita organica dell'1,2% rispetto al primo trimestre 2018 grazie al positivo andamento del segmento High Value. La variazione complessiva dei ricavi è stata pari a +0,3% includendo l'effetto dei cambi e l'adozione del principio contabile IAS 29 per tener conto dell'alta inflazione in Argentina (per un impatto complessivo pari a -0,9%).

Varianti dei ricavi	31/03/ 2019
Volumi	-6,5%
	<i>di cui High Value +4,5%</i>
	<i>di cui Standard -16,6%</i>
Price/Mix	+7,7%
Cambi/IAS 29 Argentina	-0,9%
Totale variazione	+0,3%

I ricavi High Value, pari a 895 milioni di euro, hanno registrato una crescita del 7,3% rispetto al corrispondente periodo 2018 (+5,3% la crescita organica escludendo l'effetto positivo dei cambi pari a +2,0%), con un'incidenza sui ricavi complessivi in aumento al 68,1% rispetto al 63,6% del primo trimestre 2018.

I volumi del segmento High Value hanno registrato una crescita del 4,5% mentre i volumi dei pneumatici Car New Premium superiori ai 18 pollici sono cresciuti del 6,7% (+5,2% l'andamento del mercato) con un miglioramento della quota di mercato in tutte le principali aree geografiche. In particolare sul canale Ricambi, Pirelli ha registrato una crescita dei

volumi del 12,1%, mentre il Primo Equipaggiamento ha registrato un +0,4% per effetto della debolezza del mercato in Emea, Apac e Nord America.

La differenza di crescita dei volumi High Value rispetto a quella del Car ≥ 18 pollici è riconducibile al rallentamento della domanda di specialties ≤ 17 " - principalmente sul Primo Equipaggiamento - in linea con il calo della produzione Car, e al rallentamento del mercato moto Premium, sul Primo Equipaggiamento in Europa e sul canale Ricambi in Nord America, impattato dalle difficili condizioni climatiche che hanno portato a rinviare la decisione d'acquisto.

I volumi complessivi hanno registrato una flessione del 6,5% quale risultante da un lato dell'incremento dei volumi High Value e dall'altro della flessione del 16,6% dei volumi Standard. L'andamento del segmento Standard riflette il calo della domanda in tutti i mercati (-3,1% l'andamento globale car standard) e la decisione di Pirelli di proseguire la riduzione dei volumi su prodotti a minore redditività.

In deciso miglioramento il price/mix (+7,7% nel primo trimestre 2019), supportato dal crescente peso dell'High Value, dal miglioramento del mix nel segmento Standard e dall'aumento dei prezzi nei mercati emergenti e in Nord America per contrastare la volatilità dei cambi e l'aumento del costo delle materie prime.

Negativo l'andamento dei cambi - principalmente a causa della volatilità delle valute dei paesi emergenti - che, unitamente all'applicazione del principio contabile IAS 29 per tener conto dell'alta inflazione in Argentina, ha avuto un impatto negativo pari a -0,9% nel primo trimestre 2019.

Redditività

Redditività* (milioni di euro)	31/03/2019	% sui ricavi	31/03/2018	% sui ricavi	Variazione a/a
Ebitda Adjusted ante costi di start-up	327,0	24,9%	298,0	22,7%	+9,7%
Ebitda Adjusted	315,6	24,0%	288,1	22,0%	+9,5%
Ebit Adjusted ante costi di start-up	230,7	17,6%	229,4	17,5%	+0,6%
Ebit Adjusted	219,2	16,7%	218,4	16,7%	+0,4%

* A partire dal primo gennaio 2019, i canoni di leasing, inclusi precedentemente nell'Ebitda, sono rilevati a riduzione del debito per leasing (per la quota capitale) e tra gli oneri finanziari (per la quota interessi). Contestualmente vengono rilevati nell'Ebit gli ammortamenti dei diritti d'uso dei beni in leasing, iscritti inizialmente nell'attivo dello stato patrimoniale a fronte dei debiti per leasing.

L'Ebitda Adjusted ante costi di start-up al 31 marzo 2019 è stato pari a 327 milioni di euro (302 milioni di euro escludendo l'impatto dell'IFRS 16), in crescita del 9,7% rispetto ai 298 milioni di euro del corrispondente periodo 2018 (+1,3% escludendo l'impatto dell'IFRS 16). L'Ebitda include un beneficio di 25 milioni di euro derivante dall'applicazione - a partire dal primo gennaio 2019 - del nuovo principio contabile IFRS 16 che stabilisce una nuova modalità di contabilizzazione dei contratti di locazione.

L'Ebit Adjusted ante costi di start-up è cresciuto dello 0,6% a 230,7 milioni di euro rispetto a 229,4 milioni di euro del corrispondente periodo del 2018. L'Ebit margin Adjusted ante costi di start-up è stato pari al 17,6%, sostanzialmente stabile rispetto al 17,5% dello stesso periodo 2018.

L'Ebit adjusted è stato pari a 219,2 milioni di euro (218,4 milioni di euro nel primo trimestre 2018) con un margine pari al 16,7% stabile rispetto al primo trimestre 2018. Le leve interne (prezzo/mix, efficienze e il programma di riduzione dei costi) hanno compensato gli impatti legati al deterioramento dello scenario esterno (materie prime, cambi, inflazione, debolezza del mercato Primo Equipaggiamento in EMEA, Apac e Nord America) e alla flessione dei volumi sul segmento Standard.

Più in particolare:

- il miglioramento del price/mix (62,7 milioni di euro) ha contribuito a ridurre l'impatto dell'incremento del prezzo delle materie prime (-27 milioni di euro) e della volatilità dei cambi (-2,1 milioni di euro), nonché l'effetto della flessione dei volumi (-37,7 milioni di euro);
- le efficienze industriali (16,4 milioni di euro, 1,2% dei ricavi) hanno più che compensato l'inflazione dei costi (-14,9 milioni di euro);
- il piano di riduzione costi pari a 12,8 milioni di euro per contrastare la flessione delle vendite sul segmento Standard, in particolar modo in Brasile, ha più che compensato l'incremento degli ammortamenti e degli altri costi legati allo sviluppo dell'High Value (-8,9 milioni di euro);
- i costi di start up (principalmente relativi al business Cyber e alla trasformazione digitale della società) sono risultati in leggero aumento (+0,5 milioni di euro a 11,5 milioni di euro rispetto agli 11 milioni di euro del primo trimestre 2018).

L'Ebit è stato pari a 183,1 milioni di euro (184,0 milioni nel primo trimestre 2018) e include ammortamenti di intangible asset identificati in sede di PPA per 28,7 milioni di euro (in linea con il primo trimestre 2018), oneri non ricorrenti e di ristrutturazione per 5,1 milioni di euro (2,4 milioni di euro nel primo trimestre 2018) e oneri relativi al piano di retention per 2,3 milioni di euro (3,3 milioni nel primo trimestre 2018).

Il risultato da partecipazioni è stato positivo per 2 milioni di euro, in miglioramento rispetto ai +0,8 milioni di euro del primo trimestre 2018.

Gli oneri finanziari netti sono diminuiti per 7,1 milioni di euro (da 55,2 milioni di euro del primo trimestre 2018 a 48,1 milioni del primo trimestre 2019) per effetto di minori perdite su cambi (che avevano impattato il primo trimestre 2018 come effetto della svalutazione in Argentina) e minori oneri finanziari connessi alle operazioni di copertura in Brasile, che hanno più che compensato i maggiori oneri per leasing (6,7 milioni di euro) derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 - Leases.

Il risultato netto delle attività in funzionamento è pari a 101,4 milioni di euro, in crescita del 9,7% rispetto ai 92,4 milioni di euro del primo trimestre 2018.

Andamento per aree geografiche

Con l'obiettivo di accelerare l'implementazione del modello di business focalizzato sull'High Value, Pirelli ha adottato una nuova organizzazione a livello regionale composta da cinque region anziché sei. Oltre all'Apac, il Nord America (in precedenza denominata Nafta) e il Latam, le due nuove macro aree geografiche sono:

- l'Emea (Europa, Middle East, Africa): in tale area rientrano anche i paesi del Golfo, mercati con esposizione crescente all'High Value;
- Russia e Nordics: tale area raggruppa mercati con elevate similarità, con l'obiettivo di sfruttare sinergie produttive e commerciali, in particolare sul winter.

Ricavi (milioni di euro)	31/03/2019	% sul totale 31/03/2019	% sul totale 31/03/2018	Variazione a/a	Variazione a/a organica
Emea	598,7	45,6%	46,8%	-2,3%	-1,6%
Nord America	269,8	20,5%	18,6%	+10,8%	+2,8%
Apac	214,2	16,3%	15,3%	+6,8%	+4,4%
Latam	167,2	12,7%	14,4%	-11,7%	+3,3%
Russia & Nordics	63,9	4,9%	4,9%	-0,8%	+5,0%
Totale	1.313,8	100%	100%	+0,3%	+1,2%

A livello geografico, l'area Emea ha registrato nel primo trimestre 2019 una variazione organica dei ricavi pari a -1,6% (-2,3% includendo l'effetto cambi pari a -0,7 punti percentuali) per effetto del calo delle immatricolazioni Car e Moto in Europa nel primo trimestre. Pirelli ha comunque migliorato la sua quota di mercato sia sul Primo Equipaggiamento Car $\geq 18''$ - grazie a un portafoglio di omologazioni diversificato - sia sul canale Ricambi grazie all'effetto pull-through. Nonostante la difficoltà di mercato del Primo Equipaggiamento, i ricavi High Value hanno registrato una crescita organica del 2,0%. Sullo Standard è proseguita, invece, la riduzione dell'esposizione sui prodotti meno profittevoli, con ricavi a livello organico in flessione del 10,8%. La profittabilità si è posizionata a livelli Mid-teens, in leggera flessione rispetto al primo trimestre 2018, e riflette il rallentamento sul canale Primo Equipaggiamento.

Il Nord America ha registrato una crescita organica dei ricavi del +2,8% (+10,8% includendo l'effetto positivo dei cambi per +8,0 punti percentuali) trainata dall'High Value (+6,4% la crescita organica) e in particolare dalla crescita sul canale Ricambi, con un incremento della quota di mercato grazie al successo delle specialties $\geq 18''$ e dei prodotti All Season. Redditività (Ebit margin adjusted) in miglioramento di oltre due punti percentuali a livelli Twenties (High-teens nel primo trimestre 2018), grazie al crescente peso dell'alto di gamma, alle azioni di efficienza sui costi e al progressivo rafforzamento del

dollaro.

L'Apac ha registrato una crescita organica dei ricavi del 4,4% (+6,8% includendo i cambi, positivi per 2,4 punti percentuali) e si conferma l'area geografica con la più elevata profittabilità (Ebit margin adjusted Twenties), in miglioramento rispetto all'anno precedente. Ricavi in crescita organica trascinata dall'High Value (+6,1%), principalmente sul canale Ricambi grazie all'effetto pull through e a una sempre più ampia presenza commerciale che conta oltre 4.500 punti vendita. In flessione le vendite nello Standard (-1,5% la variazione organica) con un calo delle vendite sui calettamenti ≤17 pollici in un contesto di debolezza del mercato su tale segmento.

Il Latam ha registrato una variazione organica dei ricavi del +3,3% (-11,7% la variazione complessiva dei ricavi includendo l'effetto cambi e l'applicazione della contabilità per l'alta inflazione in Argentina complessivamente negativi per -15 punti percentuali) condizionata soprattutto da un calo dei volumi del 16,6%. Tale trend riflette la debolezza del mercato (-7% il mercato car totale nel primo trimestre 2019), il proseguimento del focus sul mix, con la riduzione delle vendite sui prodotti Standard a minore profittabilità e calettamento, e la destinazione di parte della produzione all'export verso il Nord America. Il price/mix è risultato in deciso miglioramento (+20,0% nel primo trimestre) grazie all'aumento dei prezzi in Brasile, avvenuto nel quarto trimestre, e al forte miglioramento del mix di prodotto. Profittabilità (Ebit margin adjusted) High-single digit, in lieve crescita rispetto al primo trimestre 2018, per effetto delle azioni di efficienza sui costi e di miglioramento e riconversione del mix.

L'area Russia e Nordics ha registrato una crescita organica dei ricavi del 5,0% (-0,8% includendo l'effetto cambi negativo per -5,8 punti percentuali) grazie alla strategia di focalizzazione sui segmenti più profittevoli e alla ripresa del mercato. Tali dinamiche hanno impattato favorevolmente sui risultati del trimestre con una crescita organica dei ricavi High Value del 37,4% (+32,4% la crescita includendo l'impatto cambi negativo per -5 punti percentuali) e una riduzione organica dei ricavi Standard del 5,3% (-11,2% incluso i cambi).

Significativo miglioramento della profittabilità rispetto al primo trimestre 2018 (Ebit margin adjusted Doubledigit da Mid-single-digit nel primo trimestre 2018).

Posizione finanziaria netta e flusso di cassa

La Posizione Finanziaria Netta escludendo l'impatto del nuovo principio contabile IFRS 16 è negativa per 3.913,0 milioni di euro (-4.387,3 milioni di euro includendo l'impatto IFRS 16 pari a 474,3 milioni di euro) in crescita rispetto ai 3.180,1 milioni di euro al 31 dicembre

2018 per la consueta stagionalità del capitale circolante, ma in miglioramento rispetto ai 3.938,9 milioni di euro del 31 marzo 2018, che beneficiava dell'impatto di cessioni di partecipazioni e operazioni straordinarie per 141,8 milioni di euro (principalmente per effetto della cessione della quota detenuta in Mediobanca).

Il flusso di cassa netto ante operazioni straordinarie/partecipazioni, negativo per 700,0 milioni di euro, risulta in miglioramento di 162,2 milioni di euro rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (-862,2 milioni di euro) grazie:

- al miglioramento della gestione di cassa operativa (124,5 milioni di minore assorbimento di cassa);
- a minori oneri finanziari, non ricorrenti e di ristrutturazione (37,7 milioni di euro).
- Più in dettaglio, il flusso di cassa netto della gestione operativa nel primo trimestre 2019 è stato negativo per 601,5 milioni di euro in miglioramento di 124,5 milioni di euro rispetto al dato dello stesso periodo del 2018 (-726,0 milioni di euro) e riflette:
- investimenti ante IFRS 16 per 78,0 milioni di euro (85,3 milioni di euro nel primo trimestre 2018), 81,2 milioni di euro includendo l'impatto dovuto all'applicazione del nuovo principio IFRS 16. Gli investimenti sono destinati principalmente all'incremento della capacità High Value in Europa e nell'area Nord America, alla riconversione strategica della capacità Standard in High Value in Brasile e al costante miglioramento del mix e della qualità di tutte le fabbriche;
- un assorbimento di cassa legato alla consueta stagionalità del capitale circolante e altro pari a 836,0 milioni di euro. Tale assorbimento è risultato inferiore al dato del primo trimestre 2018 (-928,8 milioni di euro) grazie anche alle azioni di recupero sul capitale circolante annunciate in occasione della pubblicazione dei risultati di bilancio 2018.

L'andamento del capitale circolante e altro nel primo trimestre del 2019 beneficia infatti:

- del prosieguo del miglioramento delle condizioni di pagamento verso i fornitori, e
- dell'avvio delle azioni di recupero sui crediti commerciali, attraverso il riallineamento dei termini di pagamento dei principali Dealer in Brasile, temporaneamente estesi a fine 2018 per le difficili condizioni di mercato.

In particolare, le scorte hanno registrato una riduzione a volume del 2%, con:

- una flessione dell'11% sui prodotti Standard, in linea con il piano di recupero annunciato a inizio anno, e

- un incremento del 5% sui prodotti High Value, per assicurare un migliore livello di servizio al cliente finale.

Tale miglioramento del mix di magazzino e l'impatto cambi hanno portato a un lieve aumento delle scorte a valore.

Il flusso di cassa totale nel primo trimestre 2019 è negativo per 717,2 milioni di euro e include, inoltre, l'impatto di operazioni su partecipazioni avvenute nel corso del trimestre. Nel primo trimestre 2018 il flusso di cassa totale era stato negativo per 720,4 milioni di euro e includeva un impatto positivo derivante da operazioni su partecipazioni e operazioni straordinarie per 141,8 milioni di euro (principalmente per effetto della cessione della quota detenuta in Mediobanca).

Dati previsionali 2019

<i>Dati in milioni di euro</i>	2018	2019
Ricavi	5.194,5	~+3%/+4%
<i>Peso High Value sui ricavi</i>	64%	~67%
Volumi	-3,1%	~ -1%
<i>Volumi High Value</i>	+11%	>+9%
<i>Volumi Standard</i>	-14%	~ -11%
Price/Mix	+6,8%	+5%/+5,5%
Cambi	-5,9%	-1%/-0,5%
Margine Ebit Adjusted	18,4%	≥19%
<i>Costi di start up</i>	48	~40
Posizione finanziaria netta / Ebitda Adjusted ante costi start-up	2,49X	~2,1X
		~ 2,3X incl. IFRS16
CapEx	463	~400

L'andamento del mercato nei primi mesi dell'anno evidenzia una prolungata debolezza della domanda sul Primo Equipaggiamento. In particolare, sul segmento New Premium (pneumatici con calettamento ≥18 pollici), le attese sono per una crescita del mercato

Primo Equipaggiamento nel 2019 tra il +2% e il +3%, rispetto al +5% precedentemente stimato. Confermata, invece, la crescita a doppia cifra (+10%) prevista per il mercato Ricambi ≥ 18 pollici. A fronte di tale dinamiche, la crescita complessiva del mercato New Premium è attesa pari a circa il 7% (+8% la precedente stima).

Sulla base di tale scenario Pirelli rivede le sue stime sui volumi High Value, previsti in crescita di oltre il 9% (circa +11% la precedente indicazione), livello comunque superiore alla crescita del mercato:

- sia sul Primo equipaggiamento grazie a un portafoglio di omologazioni diversificato e nuovi contratti di fornitura in Nord America e in Apac nel secondo semestre
- sia sui Ricambi facendo leva sull'effetto pull-through (83% nel 2018).

Riviste anche le attese sui volumi del segmento Standard, per cui è previsto un calo pari a -11% (-9%/- 10% la precedente indicazione), a fronte della debolezza del mercato e dell'accelerazione sull'uscita dai prodotti meno profittevoli.

Le attese sui volumi complessivi sono di una flessione pari a circa -1% (+0%, +1% la precedente guidance). Confermate le attese di miglioramento del price/mix (+5%/+5,5%) e cambi (-1%/-0,5%).

Le previsioni per il 2019 sono quindi:

- ricavi in crescita tra il 3% e il 4% (tra +4% e +6% la precedente indicazione) rispetto ai 5.194,5 milioni di euro del 2018, sostenuta dal rafforzamento sull'High Value (confermato ~67% il peso sui ricavi)
- profittabilità in crescita, con un margine Ebit adjusted previsto $\geq 19\%$ (circa il 19% la precedente indicazione) rispetto al 18,4% del 2018, sostenuta dal miglioramento delle leve interne (prezzo mix ed efficienze di costo)
- peso dell'High Value sull'Ebit adjusted ante costi di start-up pari a ~85% (in linea con la precedente indicazione)
- riduzione dell'indebitamento con un rapporto tra Posizione Finanziaria Netta ed Ebitda adjusted ante costi di start-up pari a circa 2,1x (2,49 a fine 2018), circa 2,3x includendo l'impatto dell'adozione del nuovo principio contabile IFRS16
- investimenti pari a circa 400 milioni di euro (430 milioni di euro la precedente indicazione), in coerenza con il nuovo scenario di mercato.

Eventi successivi al 31 marzo 2019

In data 8 aprile 2019 è passata in giudicato una sentenza del Tribunale Regionale Federale della prima regione (T.R.F.-1 con sede a Brasilia), che ha riconosciuto il diritto della controllata brasiliana Pirelli Pneus Ltda. all'esclusione dell'imposta ICMS (Imposta statale sulle operazioni relative alla circolazione di merci e le prestazioni di servizi di trasporto interstatali, intermunicipali e di comunicazione) dalla base di calcolo dei contributi sociali PIS e COFINS per il periodo 2003-2014.

In seguito a tale sentenza, come reso noto al mercato in data 1 aprile 2019, nel secondo trimestre sarà rilevato a conto economico un impatto positivo non ricorrente sul risultato netto pari a circa 107 milioni di euro così composto:

- impatto positivo sul Risultato Operativo (Ebit) per circa 80 milioni di euro
- impatto positivo sui Proventi Finanziari per circa 82 milioni di euro
- impatto fiscale negativo per circa -55 milioni di euro

Si prevede che i benefici in termini di cassa sul gruppo si avranno nel quinquennio 2020-2024. In data 13 maggio 2019 Pirelli ha annunciato una riorganizzazione della propria presenza produttiva in Brasile che consentirà di migliorare la competitività nel Paese attraverso la creazione di un polo per pneumatici High Value Car, Motorsport e Moto a Campinas dove sarà trasferita la produzione di pneumatici moto ora realizzata a Gravataí. È previsto un piano d'investimenti pari a 120 milioni di euro nel periodo 2019- 2021 per l'ammodernamento e la riconversione degli impianti produttivi da Standard ad High Value, e il continuo miglioramento del mix e della qualità delle fabbriche di Campinas (San Paolo), e Feira de Santana (Bahia). Le risorse relative alla riorganizzazione derivano principalmente dalla sottoscrizione dell'accordo fiscale sul Patent Box avvenuta nell'ottobre 2018 che, come allora anticipato, sono state destinate all'ulteriore focalizzazione sul segmento High Value e a una più rapida riduzione del segmento standard. Il potenziamento di Campinas permetterà l'assunzione di circa 300 persone entro il 2022 e, nel periodo di trasferimento della produzione da Gravataí a Campinas, con l'obiettivo di trovare un accordo con i sindacati verranno intraprese tutte le azioni di mitigazione per ridurre gli impatti sociali nello stabilimento di Gravataí, che vede oggi occupate circa 900 persone.

[Il PDF con i risultati completi](#)

© riproduzione riservata

pubblicato il 16 / 05 / 2019