

Nokian Tyres

Posizionamento nel Mercato

Nokian Tyres vende i propri prodotti in tutta Europa. La società vanta un'ottima diversificazione geografica: l'8% delle vendite sono concentrate in America, il 22% nel mercato Europeo, il 17% in Finlandia, il 14% in Svezia e il 13% in Norvegia.

Ma ciò che contraddistingue Nokian e la rende particolarmente interessante è la sua forte presenza sul mercato Russo (20% delle vendite).

In Russia, Nokia ha da tempo una posizione dominante. Per quanto riguarda il c.d. "premium market", rappresentato dalle gomme invernali, la quota di mercato di Nokian supera il 35%. Sul mercato delle gomme estive, invece, la quota supera di poco il 15%.

La forte presenza in tale mercato ha portato, negli anni, la società ad insediarsi pesantemente nel territorio russo, sia in termini di impianti, sia in termini di reti commerciali. Al momento Nokian ha più di 320 rivenditori ufficiali e il loro numero è destinato a salire nei prossimi anni.

Il mercato Russo (focus)

Da tempo il mercato delle auto in Russia è in continua crescita. Di conseguenza anche il mercato delle gomme segue il trend positivo.

Gli anni compresi tra il 2004 e il 2008 hanno rappresentato il picco della domanda di gomme a causa del trend crescent delle vendite di auto che ha caratterizzato quel periodo.

Al momento il maggior "driver" della domanda è invece il mercato dei ricambi. Tale mercato è in continua espansione e sta contribuendo in modo significativo a rendere visibile e sostenibile il trend di crescita delle vendite di nokian .

Recenti analisi di mercato rivelano che il mercato Russo diventerà il più grande mercato delle auto in Europa già a partire dal 2013.



SOMMARIO

Posizionamento nel mercato	1
Il Mercato Russo	1
I concorrenti che fanno?	2
Espansione in Russia	2
Vendite di auto	3
Prezzo del Petrolio	3
Analisi dati Bilancio	3
Analisi Relativa	4
Analisi Tecnica	4



E i concorrenti che fanno?

I principali competitor di Nokian da anni investono nel mercato Russo per poter beneficiare anch'essi del trend di crescita favorevole.

Pirelli ha da poco concluso una Joint Venture con Russian Technology e Sibur Holding. Assieme a Russian Technology, la società di Ivrea procederà all'acquisizione di un impianto dalla capacità produttiva di 7milioni di gomme all'anno. E entro il 2014 tale capacità dovrebbe raggiungere gli 11 milioni.

Continental sta lavorando alla realizzazione di un impianto ecologico per la produzione di

gomme. Tale impianto, che entrerà in produzione nel 2013 sarà in gradi di assicurare una produzione annua di 4 milioni di gomme già a partire dal 2014.

Michelin ha già un impianto in Russia. La capacità annua è di circa 1 milione di gomme. Per ora Michelin non si è ancora sbilanciato in tale mercato.

La presenza di competitor nel mercato Russo da un lato aumenta la concorrenza sul lato produzione ma potrebbe contribuire tantissimo allo sviluppo della rete commerciale di Nokian che potrebbe includere la vendita anche dei prodotti dei competitors.

La presenza di concorrenti sul mercato Russo aumenta la concorrenza sul lato produzione ma consentirà a Nokian di utilizzare e espandere ulteriormente la propria rete di distribuzione.

Il programma di Espansione in Russia

Nokian sta investendo molto nel mercato Russo soprattutto sul lato "impianti di produzione".

L'impianto di Vsevolosk ha aumentato le linee produttive. Da 9 sono passate a 10. La produzione annua dovrebbe raggiungere le 11milioni di unità per il 2011.

Inoltre è in corso la costruzione di un secondo impianto la cui ultimazione è prevista per il 2012. L'impianto dovrebbe produrre tra i 5 e i 6 milioni di gomme all'anno.

Infine, le vecchie linee produttive continuano ad essere riammodernate al fine di aumentare, di continuo, la capacità produttiva.

La società prevede una produzione complessiva di circa 21 milioni di gomme all'anno, significativamente al di sopra della capacità produttiva delle aziende concorrenti.



Vendite di Auto

Gli ultimi dati pubblicati per ciò che riguardano le vendite di auto in Russia danno segnali incoraggianti per la visibilità futura delle vendite di gomme.

La crescita in agosto è stata di +32% (rispetto ad agosto precedente). A luglio la crescita anno su anno era stata del 27%.

Stesso trend è riscontrabile nella vendita di auto straniere. In agosto il mercato è cresciuto del 38% mentre a luglio (rispetto all'anno precedente) la crescita si era attestata a un +41%.



Il prezzo del Petrolio

Storicamente l'andamento del prezzo del petrolio è stato un ottimo indicatore dell'andamento del mercato delle gomme in Russia.

Contrazioni dei corsi hanno comportato una riduzione della domanda e viceversa. Questo a causa della forte dipendenza dell'economia Russa al business dell'estrazione e della vendita di Petrolio.

Quest'anno, tale correlazione è venuta un po' meno in quanto alla flessione del prezzo del petrolio non ha corrisposto una parallela flessione della domanda.

Questo fatto da un segnale positivo sulla robustezza della domanda di gomme.



Analisi dei Dati di Bilancio

Come risulta dalla scheda tecnica allegata Nokian è una società che sta vivendo un periodo di buona espansione delle vendite. Nel 2010 i ricavi sono saliti del 33% e le previsioni degli analisti segnano incrementi futuri nell'ordine del 17% per il 2011 e del 25% per il 2012.

Ciò che contraddistingue questa società appartenente al settore auto è l'elevata marginalità rispetto ai competitors. Il margine operativo medio degli ultimi 5 anni è stato del 25% con picchi del 27%.

A buoni livelli di profittabilità corrisponde un altrettanto elevato livello di redditività del capitale. Il ROE del 2010 si è attestato al livello di 20 e per il 2011 e per il 2012 è prevista una redditività sul capitale pari all'28% e al 24% rispettivamente.



Analisi Relativa

Da un raffronto, in termini di multipli di bilancio, tra Nokian e i suoi competitor emergono i seguenti aspetti:

- la società risulta più cara rispetto alle altre, sia in termini di P/E (prezzo su utile) sia in termini di EV/EBITDA (Valore aziendale/risultato operativo).
- Maggiori multipli rispetto ai competitor sono giustificati da profili di crescita molto superiori e dalla maggiore solidità patrimoniale. Nokian, a differenza dei suoi competitor, ha un limitato utilizzo della leva finanziaria. Il rapporto debito/ reddito operativo è solo dello 0,7. Inoltre il quick ratio, indice della solvibilità nel breve termine indica una situazione ottimale con valori superiori a 2.
- Il costo dell'indebitamento è praticamente irrisorio. Il rapporto reddito operativo/interessi è superiore a 15. Inoltre il costo medio ponderato del capitale è più che coperto dalla redditività dello stesso, indicando una buona struttura e redditività degli investimenti.
- Altro aspetto che giustifica i multipli elevati è il posizionamento dominante nei mercati a crescita prospettica più elevata come la Russia.

Analisi Tecnica

Da un punto di vista tecnico, il titolo sta dando dei buoni segnali.

Dopo il ribasso di luglio, ha dimostrato una certa forza costruendo progressivamente una base in area 22-25 euro.

Tuttavia, al momento, in prossimità di 25 euro, gli indicatori di momentum (stocastico) danno i primi segnali di inversione. È possibile, quindi, che nel breve periodo il titolo storni leggermente.

In area 22.23 euro si identificano dei buoni livelli di acquisto.

Il titolo, per le sue caratteristiche di titolo a buona crescita e ad altissima solidità patrimoniale dovrebbe sopra-performare il mercato in un arco temporale di 6 mesi.

ZEYGOS s.r.l.

Research & Consulting
Corso Mazzini 160, Ancona
Tel:071-55141
Analista: paolo.belvederesi@zeygos.com

Comunicazione Importante

Scopo di tale report è esclusivamente quello di fornire informazioni e spunto di analisi.

I giudizi espressi da Zeygos sul titolo hanno il solo scopo di dare uno spunto di riflessione e non sono e non possono essere considerati quali sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere lo strumento finanziario oggetto di analisi.

I dati e I risultati evidenziati nel report si ritengono provenienti da fonti attendibili. Tuttavia Zeygos non assicura che siano corretti o attendibili.

I pareri e i giudizi espressi da Zeygos su questo report sono frutto dell'elaborazione di dati ritenuti attendibili. Zeygos non ha alcun obbligo di aggiornare periodicamente tali dati né è responsabile per l'eventuale loro non attendibilità.

Le raccomandazioni espresse nel report sono frutto dell'elaborazione fatta da un sistema quantitativo e hanno il solo scopo di dare al lettore uno strumento di analisi e valutazione oggettiva di alcuni parametri che possono influenzare l'andamento di un titolo.

Zeygos, I suoi dipendenti, collaboratori o distributori del presente report non si assumono alcuna responsabilità derivante da perdite dall'utilizzo proprio o improprio di tale documento o dei suoi contenuti.

Zeygos invita I fruitori di tale report a valutare e giudicare autonomamente I singoli titoli oggetto di tale report e a consultare qualsiasi altro consulente indipendente nel caso lo ritenessero necessario.

Lo scopo di tale documento e analisi non è quello di prevedere i risultati della società oggetto di analisi, né quello di prevedere o influenzare i corsi del titolo. Le precedenti performance del titolo non sono indicative delle performance future.

Questo report è indirizzato ad investitori istituzionali e privati e non costituisce raccomandazione personalizzata così come previsto dalla normativa MIFID. Il presente report ai fini della normativa MIFID è da considerarsi report di ricerca indipendente e in quanto tale non rientrante all'interno dei servizi di Investimento. Tale report, infatti, è acquistabile da chiunque ne faccia richiesta e le raccomandazioni in esso contenute non solo non hanno lo scopo di sollecitare all'acquisto o alla vendita, ma prescindono dalle caratteristiche del fruitore e utilizzatore del report stesso in termini di conoscenza degli strumenti finanziari e di profilo di rischio.

La riproduzione di tale documento in tutto o in parte, la sua traduzione in alter lingue è espressamente vietata da Zeygos. I suoi contenuti non possono essere inviati a terze controparti senza il preventivo consenso di Zeygos.