

In che modo la guerra Russia-Ucraina, il basso prezzo delle azioni della società e altre sfide rendono Nokian Tyres l'obiettivo principale di un'acquisizione da parte di un marchio premium.

La guerra russo-ucraina ha davvero scosso l'industria europea della produzione di pneumatici nel 2022. Le aziende che gestiscono operazioni di produzione di pneumatici in Russia sono state particolarmente colpite, ma a causa degli effetti delle sanzioni contro i prodotti petrolchimici di produzione russa, c'è stato un impatto a catena anche sulle aziende che si rifornivano di materie prime come nerofumo e gomma sintetica dalla Russia.

La maggior parte dei produttori di pneumatici ha ora trovato nuove fonti per i propri materiali di input e c'è stato una sorta di esodo dei produttori dalla Russia, poiché questi hanno calcolato che l'impatto limitato sulla loro capacità produttiva non valeva il costo etico ed economico di una associazione con la Russia.

Di "limitato impatto sulla capacità produttiva" non può certamente parlare Nokian Tyres, che tuttavia ha dichiarato che avrebbe intrapreso una "uscita controllata" dalla Russia nel giugno 2022. La differenza per Nokian è che in Russia produceva l'80% dei suoi pneumatici per auto e che questi hanno rappresentato il 20% del fatturato del produttore di pneumatici finlandese.

Nokian ha trovato una soluzione: l'azienda **costruirà una nuova fabbrica di pneumatici green** per autovetture a Oradea, nel nord-ovest della Romania, vicino al confine con l'Ungheria. La capacità annuale della fabbrica sarà di 6 milioni di pneumatici, con un buon potenziale di espansione in futuro anche per quanto riguarda il segmento professionale. Il sito ospiterà anche una struttura per lo stoccaggio e la distribuzione. L'investimento totale è stimato in circa **650 milioni di euro**. La costruzione dovrebbe iniziare all'inizio del 2023 e si stima che i primi pneumatici saranno prodotti nella **seconda metà del 2024**. A inizio 2025, dovrebbe iniziare anche la produzione di pneumatici commerciali. L'ultima notizia su questo fronte è che il **governo rumeno sta contribuendo con circa 100 milioni di euro di aiuti di Stato**.

Tuttavia, tale cifra sarà spalmata su circa cinque anni e rappresenta solo una frazione del totale stimato per completare il progetto. Inoltre, il fatto che l'aiuto di Stato rumeno sia distribuito su cinque anni ci dice qualcosa su quanto tempo ci vorrà per avere la produzione di pneumatici completamente a regime. Per un'azienda che aveva bisogno di sostituire la capacità dei pneumatici per autovetture già ieri, cinque anni sono un tempo molto lungo. E, inoltre, il 2024-2025 per aver la produzione rumena pronta è una stima piuttosto ottimista.

Questo è il motivo dell'annuncio dell'azienda in questo gennaio di un'iniezione di denaro da **174 milioni di dollari** volta ad aggiungere la produzione di pneumatici per autocarri leggeri al suo stabilimento di pneumatici di Dayton, negli Stati Uniti. Ma, come detto, questo investimento risponde solo alla domanda di pneumatici per autocarri leggeri.

L'accordo di off-take toglierà pressione?

È qui che entra in gioco ***l'accordo di off-take con Sentury***. Prima di tutto, vale la pena notare che Nokian si aspetta che Sentury fornisca 1-3 milioni di pneumatici all'anno tra il 2023 e il 2027. Se Nokian si aspetta che la Romania raggiunga la piena velocità entro il 2025, allora perché firmare un accordo per il 2027? Naturalmente, tutti devono pianificare gli imprevisti, ma a fianco dell'obiettivo 2025 di Nokian per la costruzione del nuovo impianto in Romania e del piano quinquennale di aiuti di stato del governo rumeno, entrambi questi indizi supportano il suggerimento che due anni per costruire il nuovo stabilimento sia troppo poco.

Inoltre, affinché Sentury possa fornire 1-3 milioni di pneumatici all'anno a Nokian, il produttore di pneumatici con sede a Qingdao, in Cina, deve disporre di tale capacità. Sentury gestisce una fabbrica di pneumatici molto moderna a Qingdao, una linea di produzione più convenzionale e un'altra fabbrica moderna in Thailandia.

Un marchio della statura di Nokian Tyres vorrà sicuramente che i suoi pneumatici siano prodotti sulle linee di produzione più moderne di Sentury. Stando così le cose, la domanda è: queste linee di produzione hanno una capacità in eccesso sufficiente per produrre fino a 3 milioni di pneumatici all'anno solamente per Nokian?

Già nel 2015, i dirigenti di Sentury avevano affermato che stavano producendo fino a 2 milioni di pneumatici all'anno (tra tutti i marchi propri e a contratto) destinati solo al mercato del Regno Unito, con una cifra totale simile nel resto dei mercati europei.

Certo, la cifra del Regno Unito potrebbe essere stata un highlight, ma un totale europeo di 4 milioni di pneumatici potrebbe essere realistica - aggiungere a questi 4 milioni la richiesta di Nokian per ben 3 milioni di pneumatici all'anno sembra essere qualcosa di arduo.

E infatti Sentury è attualmente impegnata in nuove basi di produzione di pneumatici sia in ***Spagna*** che in ***Marocco***. Sono state sollevate domande sulla probabilità che entrambi i progetti vengano completati. Un insider del settore ha indicato l'ex progetto della fabbrica statunitense di Sentury come buon motivo per farsi delle domande. Ma anche se uno o entrambi questi due progetti verranno completati a tempo di record, arriveranno comunque

almeno due anni dopo l'accordo Nokian-Sentury e quindi non risolveranno le pressioni sulla produzione di pneumatici di Nokian.

Con tutto ciò in mente, i nostri colleghi di Tyres & Accessorie se hanno chiesto a Nokian come stanno andando i preparativi per l'accordo con Century e in particolare: **Sentury sta già producendo pneumatici per Nokian? Siete soddisfatti della qualità e dei volumi?**

La risposta ufficiale è che: *"... i preparativi stanno procedendo secondo i piani. L'avvio della produzione avverrà nella prima metà del 2023 e i primi pneumatici saranno sul mercato nella seconda metà del 2023".*

In altre parole, l'accordo è sostanzialmente nei tempi previsti. Per quanto riguarda il controllo della qualità, sono in atto alcune misure, con i rappresentanti dell'azienda che affermano: *"I pneumatici prodotti presso l'impianto di produzione di Century sono progettati da Nokian Tyres e testati nelle strutture di prova di Nokian Tyres per soddisfare gli elevati requisiti di sicurezza e qualità".*

Tatneft, stampi per pneumatici e proprietà intellettuale

L'uscita controllata di Nokian Tyres dalla Russia comporta la [vendita del suo sito di produzione di pneumatici di San Pietroburgo a Tatneft](#) per circa 400 milioni di euro.

Sembra da alcune voci del settore che Tatneft abbia ridotto la sua offerta. I rappresentanti di Nokian si sono rifiutati di confermare o smentire tale voci, affermando: *"poiché i negoziati sono in corso, non è possibile fornire ulteriori dettagli sulla transazione in questa fase".*

Tuttavia, Nokian Tyres ha ammesso che esistono "[sostanziali incertezze](#)" relative alla tempistica della chiusura dell'accordo con Tatneft. Un portavoce dell'azienda ha affermato: *"La transazione è soggetta all'approvazione delle autorità di regolamentazione competenti in Russia e ad altre condizioni, il che crea notevoli incertezze relative a tempi, termini e condizioni e alla chiusura della transazione."*

Supponendo che il prezzo della fabbrica di San Pietroburgo rimanga ai livelli inizialmente annunciati, in che misura ciò riflette il valore dell'ex base di produzione russa di Nokian? Fonti del settore hanno detto che la fabbrica di San Pietroburgo dovrebbe essere valutata fino a 1 miliardo di euro.

E i rappresentanti Nokian hanno detto per tutta la vita dello stabilimento che la fabbrica

russa era piena dei macchinari per la produzione di pneumatici più moderni disponibili sul mercato. Ciò significa che - in quanto società quotata in borsa - Nokian dovrà riportare un addebito fino a 600 milioni di euro nei suoi conti, se la fabbrica venisse venduta per 400 milioni di euro e la stima di 1 miliardo di euro fosse effettivamente vicina al valore di mercato.

Nokian Tyres plc

€11.18

↓ 61.29% -17.70 1Y

Jan 23, 6:29:49 PM UTC+2 · EUR · HEL · Disclaimer

1D 5D 1M 6M YTD 1Y 5Y MAX



Commentando quella particolare domanda, i rappresentanti di Nokian ci hanno ricordato - come ci si aspetterebbe - che *“non commentano le voci di mercato”*, aggiungendo: *“In qualità di società quotata in borsa, divulghiamo prontamente, costantemente e contemporaneamente a tutte le parti interessate tutte le informazioni rilevanti relative all’attività di Nokian Tyres come comunicazione aziendale.”*

Ed è proprio questo il punto. Il significato di tutte queste somme è che un addebito da 400 a 600 milioni di euro è esattamente quello che non vuoi mettere in bilancio quando il prezzo delle tue azioni è crollato di oltre il 60% durante l’ultimo anno (vedi grafico).

È vero che il calo del prezzo delle azioni è in gran parte dovuto alla guerra Russia-Ucraina, ma il motivo specifico è dovuto alla storica dipendenza strategica di Nokian dalla capacità di produzione di pneumatici russa, che non ha ancora sostituito. Più preoccupante, gli attuali livelli dei prezzi delle azioni suggeriscono che gli investitori non sono ancora convinti delle soluzioni proposte.

Gli stampi per pneumatici Nokian bloccati nel limbo legale russo

Ma non è tutto. Allo stato attuale, molti stampi Nokian Tyres - alcune fonti dicono addirittura 1.200 - sono bloccati in una sorta di limbo legale in stile Kafka. I funzionari di Nokian non hanno detto quanti, ma hanno confermato che *“Sì. A causa delle contro-sanzioni, non siamo stati in grado di trasferire gli stampi dalla Russia”*.

Questa realtà presenta evidenti problemi quando si tratta di difendere i diritti di proprietà intellettuale dell'azienda. Con questo in mente, abbiamo chiesto ai rappresentanti di Nokian Tyres come interpretano l'attuale situazione legale in Russia per quanto riguarda la protezione dei prodotti dalla violazione della proprietà intellettuale, chiedendo in particolare: **Poiché è difficile far rispettare la legislazione sul copyright in Russia, come pensate di proteggere la proprietà intellettuale di Nokian Tyres?**

Hanno risposto ammettendo che è davvero difficile proteggere la proprietà intellettuale dell'azienda: *“Il contesto normativo in Russia è incerto al momento. Tuttavia, stiamo utilizzando tutti i mezzi legali e contrattuali disponibili per proteggere la nostra proprietà intellettuale”*.

Ci sono altre possibili soluzioni. La vendita dell'impianto russo a Tatneft non è l'unica carta in tavola. Ad esempio, Nokian potrebbe potenzialmente mettere in naftalina lo stabilimento di San Pietroburgo, subire un calo minore dei costi a breve termine e attendere giorni migliori. Qualcuno potrebbe obiettare che una mossa del genere sia un'opzione migliore rispetto a prendere una batosta con la vendita della fabbrica di San Pietroburgo e concentrarsi sulla Romania.

I marchi premium all'orizzonte?



Poi c'è l'opzione "bomba". Con il prezzo delle azioni di Nokian scambiato a circa 11 euro (in calo rispetto ai livelli di circa 35 euro nel 2022) e con le domande sollevate sulla velocità con cui le pressioni sulla capacità dei pneumatici autovettura dell'azienda possono essere realisticamente alleviate, una terza parte potrebbe voler essere coinvolta.

Gli analisti di mercato affermano da anni che il settore dei pneumatici è maturo per il consolidamento.

L'acquisizione di Trelleborg Wheel Systems da parte di Yokohama è un esempio di questo principio in azione. **Yokohama ha espresso apertamente il suo interesse a stabilire una base di produzione europea, ma quel piano era per un sito greenfield** da qualche parte intorno all'area della Repubblica Ceca/Polonia. Passare all'acquisto di un intero marchio europeo e della sua attività di produzione internazionale è una faccenda piuttosto diversa e richiederebbe quindi un cambiamento strategico significativo.

Inoltre, Yokohama è attualmente al nono posto nella classifica dei produttori di pneumatici (in miglioramento) e le stesse fonti che parlano di consolidamento suggeriscono anche che l'unico modo in cui i produttori più grandi possono crescere oggi è tramite acquisizioni, qualcosa che Goodyear ha esemplificato con l'acquisizione di Cooper.

Parlando di marchi giapponesi, il nome più scontato da far salire sul ring è Bridgestone. Non solo c'è stata una partnership tra Nokian Tyres e Bridgestone, ma fino a gennaio 2020 Bridgestone deteneva circa il 10% di Nokian. A quel punto, **Bridgestone ha ridotto la sua quota a circa il 3% di Nokian Tyres.**

Potrebbe non sembrare una cifra enorme, ma bisogna considerare la diffusione estremamente diversificata degli azionisti di Nokian. L'attuale maggiore azionista è Solidium Oy, che è "una holding interamente controllata dallo Stato finlandese" con l'obiettivo dichiarato di rafforzare e stabilizzare la proprietà finlandese. Solidium Oy detiene circa il 10% delle azioni di Nokian Tyres.

Vale anche la pena notare che Bridgestone ha storicamente detenuto fino al 18,9%, una posizione che ha mantenuto fino a marzo 2003. ***In un altro momento, il ramo europeo del produttore di pneumatici giapponese ha mantenuto circa il 15% fino al 2014.*** In altre parole, Bridgestone è storicamente a proprio agio con significative partecipazioni in Nokian.

Tornando ai giorni nostri e al tema dell'attuale maggiore azionista di Nokian, non sorprende apprendere che, al 31 dicembre 2022, almeno altri quattro dei 10 principali azionisti di Nokian Tyres sono fondi pensione finlandesi.

Il risultato è che i fondi finlandesi focalizzati sulla stabilità svolgono un ruolo dominante nella proprietà di Nokian. Ma le azioni sono entità negoziate. E mentre i primi 10 insieme controllano il 18,96% delle azioni di Nokian, il 50,55% delle azioni è detenuto da coloro che hanno tra 1 e 100 azioni e oltre il 95% degli azionisti sono descritti come "famiglie". In altre parole, un'offerta di acquisizione è possibile. La domanda rimane: chi farebbe un'offerta del genere?

A parte i produttori di pneumatici premium, l'unica altra opzione davvero plausibile sarebbe che uno dei grandi produttori di pneumatici cinesi in rapido movimento si avvicini. Con lo stabilimento di **Linglong** in Serbia già in funzione e che aprirà presto ufficialmente, gli altri grandi produttori di pneumatici cinesi come **ZC Rubber**, **Sailun** e altri potrebbero voler lasciare il segno nei complessi e diversi mercati europei con un marchio forte e una base produttiva all'interno dell'Europa.

Tuttavia, la maggior parte di questi è già fortemente impegnata in progetti di espansione in Estremo Oriente. Inoltre, è probabile che i suddetti principali azionisti incentrati sulla stabilità siano più aperti a un'offerta da parte di un nome di spicco, soprattutto se quel nome è già presente.

A proposito del prezzo delle azioni storicamente basso di Nokian Tyres, abbiamo chiesto ai funzionari come la società intende ripristinare la fiducia nella sua forza produttiva e quindi nel prezzo delle azioni di Nokian Tyres. La loro risposta?

“Ci concentriamo sulla costruzione della nuova Nokian Tyres senza la Russia. Le nostre priorità principali sono aggiungere nuova capacità, mantenere un portafoglio di prodotti premium competitivo e soddisfare le esigenze dei nostri clienti nel miglior modo possibile. Investiremo circa 650 milioni di euro in una nuova fabbrica di pneumatici greenfield in Romania, la prima fabbrica a zero emissioni di CO2 nel settore dei pneumatici. L’investimento è un elemento vitale per ottenere capacità aggiuntiva e consentire la nostra crescita futura. Allo stesso tempo, abbiamo continuato ad aumentare la capacità dei nostri stabilimenti in Finlandia e negli Stati Uniti, annunciato il primo accordo di produzione off-take e sviluppato e lanciato nuovi prodotti ad alte prestazioni all’interno dei nostri segmenti principali.”

Tuttavia, i funzionari Nokian “non commentano il prezzo delle azioni della società”. Per motivi commerciali e normativi, è comprensibile, ma bisogna porsi delle domande: con le azioni scambiate a questi livelli, Nokian Tyres ha ricevuto offerte di acquisizione? Nokian Tyres prenderebbe in considerazione tali offerte? E se sì, da chi? Come ci si potrebbe aspettare, queste domande sono rimaste senza risposta.

Reazione a catena?

È evidente che una chiara catena di eventi ha portato alle circostanze in cui si trova ora Nokian Tyres. Eventi che, è bene ricordarlo, non hanno nulla a che fare con l’operato dell’azienda.

L’invasione russa dell’Ucraina ha portato a sanzioni e pressioni etiche da parte degli azionisti affinché Nokian Tyres lasci la Russia. Ciò ha provocato un buco dell’80% nella capacità di produzione di pneumatici per autovetture Nokian, cosa che ha a sua volta spaventato gli investitori e ha portato all’attuale prezzo delle azioni della società. E il basso prezzo delle azioni rende l’azienda attraente per dei possibili corteggiatori.

Nel frattempo, come abbiamo visto, rimangono dubbi sulla possibilità o meno di costruire in tempo il nuovo impianto in Romania, uniti a questioni relative alla capacità off-take. Pertanto, colmare rapidamente il divario nella produzione di pneumatici per autovetture è fondamentale per il futuro di Nokian Tyres.

[L’articolo originale è stato pubblicato su Tyrepress](#)