

TITOLO DELLA SETTIMANA

24 apr 2011

Italcementi

Italcementi ha spazio per crescere specie nel caso venisse confermata la ripresa nel mercato delle costruzioni in europa occidentale con un ritorno dei margini ai livelli pre-crisi

Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Profilo societario

Il Gruppo Italcementi, con una capacità produttiva di oltre 74 milioni di tonnellate di cemento annue, è il quinto produttore di cemento a livello mondiale. Italcementi, fra le prime dieci società industriali italiane, è quotata alla Borsa Italiana. Le società di Italcementi Group integrano l'esperienza, il know-how e le culture di 21 paesi in 4 continenti del mondo, attraverso un dispositivo industriale di 55 cementerie, 10 centri di macinazione, 8 terminali, 494 centrali di calcestruzzo e 91 cave di inerti.

Andamento del titolo

Le azioni Italcementi fanno parte del paniere Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Italcementi mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) a dimostrazione della ciclicità del business strettamente legato all'andamento dell'economia e degli investimenti nel settore dell'edilizia. Negli ultimi 3 anni il titolo Italcementi ha registrato una performance negativa (-49%) inferiore al -36,8% dell'indice FTSE Mib; le azioni hanno anticipato di alcuni mesi la forte flessione delle quotazioni registrata dai mercati finanziari nel corso del 2008 mostrando invece maggiore resistenza proprio nella fase più negativa dell'autunno dello stesso anno; la ripresa della primavera 2009 è stata in linea con quanto registrato dagli indici ma il titolo ha attraversato una seconda fase negativa iniziata nell'autunno 2009 con nuovi minimi ad agosto e novembre 2010, buona la performance da inizio 2011.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Italcementi ha mostrato una riduzione del fatturato del 17% mentre il margine operativo lordo è diminuito del 24,4% in presenza di margini in calo di

circa 2 punti. Forti flessioni anche per il risultato operativo (-41,7%) ed il risultato netto di competenza (-67%). Dal punto di vista patrimoniale si registra una flessione del rapporto debt to equity, passato da 0,58 a 0,45.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Italcementi	44,05	0,57	1,68%
Buzzi Unicem	neg	0,80	0%
Cementir	36,83	0,32	2,77%

Tra le aziende quotate in Italia operanti nel settore della produzione di cemento Italcementi risulta la più cara sulla base sia del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media del campione per quanto riguarda il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra quota 1,5%.

Opportunità

Presenza del gruppo in molti paesi emergenti (Nord Africa e Asia)

Rischi

Incremento nei costi delle materie prime e dell'energia

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi del 5% nel 2011 e 2012 in progressiva diminuzione fino al 3% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in ripresa al 19% nel 2011 e 20% nel 2012 e seguenti;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo dell'8%.

Infine si prevede un tax rate stabile al 35% su tutto il periodo di previsione ed un costo del debito medio del 4,5%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 9,4 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,1 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.