

Analisi Buzzi Unicem

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 206,061 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.514,80 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	---

Profilo Societario

Buzzi Unicem è un gruppo multiregionale internazionale, focalizzato su cemento, calcestruzzo preconfezionato ed aggregati naturali. Il gruppo ha una visione a lungo termine dell'impresa, un management dedicato che opera in ottica di sviluppo sostenibile e strutture produttive di alta qualità ed ecologicamente compatibili. Buzzi Unicem persegue la creazione del valore grazie a un profondo e sperimentato know-how e all'efficienza operativa. Secondo produttore in Italia e Germania, quinto negli Stati Uniti, quarto in Messico e con rilevanti presenze in Lussemburgo, Olanda, Polonia, Repubblica Ceca, Slovacchia, Russia, Ucraina e Algeria. Dispone di una capacità produttiva superiore a 40 milioni di ton/anno di cemento, 35 cementerie, 501 impianti di produzione calcestruzzo preconfezionato, 25 cave di estrazione aggregati naturali, 45 depositi e terminali di distribuzione.

Andamento titolo



Le azioni Buzzi Unicem fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Buzzi Unicem mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice del fatto che la ciclicità del business, legato agli investimenti nel settore delle costruzioni, è solo in parte compensata dalla diversificazione geografica.

Negli ultimi 3 anni il titolo Buzzi Unicem ha registrato una performance positiva (+48,9%) migliore del +3,7% dell'indice FTSE Mib; dopo una fase laterale, durata fino a marzo 2016, il titolo ha iniziato un trend rialzista culminato nei massimi di maggio 2017. Da allora è iniziata una fase più incerta, con i massimi che, dopo una correzione di alcuni mesi, sono stati avvicinati, ma non superati, a inizio 2018 ed un nuovo ritracciamento nei mesi di febbraio-marzo in parte recuperato nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	2.727,22	0,12	2.730,61	4,42	2.851,26
Margine Operativo Lordo	473,20	16,36	550,60	-7,71	508,18
Ebitda margin	17,35	----	20,16	----	17,82
Risultato Operativo	264,04	31,79	347,99	-17,80	286,03
Ebit Margin	9,68	----	12,74	----	10,03
Risultato Ante Imposte	222,12	26,45	280,88	24,14	348,69
Ebt Margin	8,14	----	10,29	----	12,23

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Risultato Netto	128,12	16,06	148,69	165,36	394,57
E-Margin	4,70	----	5,45	----	13,84
PFN (Cassa)	1.029,73	-8,56	941,56	-8,40	862,46
Patrimonio Netto	2.579,42	8,82	2.806,88	1,61	2.852,13
Capitale Investito	4.041,42	3,75	4.192,84	-1,51	4.129,52
ROE	4,97	----	5,30	----	13,83
ROI	6,53	----	9,28	----	7,70

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Buzzi Unicem ha mostrato una crescita del fatturato del 4,6% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 7,4% in presenza di margini in crescita di 0,5 punti; buona crescita anche per il risultato operativo a 286 milioni (+8,3%) mentre il risultato netto è passato da 128,1 a 348,7 milioni (beneficiando di 165,9 milioni di proventi non ricorrenti dovuti al taglio delle aliquote fiscali negli Stati Uniti). Gli indicatori di redditività vedono un Roe in crescita di quasi 9 punti al 13,8% mentre il Roi aumenta di 1,2 punti al 7,7%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione di 167 milioni dell'indebitamento finanziario netto con il rapporto debt to equity, passato da 0,40 a 0,30.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Buzzi Unicem	10,36	1,43	0,55%
Heidelbergcement	17,90	1,13	2,26%
Cementir	15,92	1,19	1,39%

Commento : nel raffronto con le principali società europee attive nella produzione di cemento Buzzi Unicem risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è quella più a buon mercato se si considera il rapporto Prezzo/Utili. Piuttosto basso il rendimento da dividendi, poco sopra lo 0,5% ed il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : vantaggi dal nuovo piano di realizzazione di infrastrutture negli Usa e consolidamento del settore in Europa

Rischi : difficile contesto economico e politico in Ucraina, ripresa ancora lenta in Italia ed effetto cambi negativo

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 3,5% del 2018 al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in miglioramento dal 21% nel 2018 fino al 21,7% del 2020 e seguenti;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 13,4%.

Infine si prevedono un tax rate stabile al 32% ed un costo del debito in progressiva diminuzione.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 22,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,6 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

