

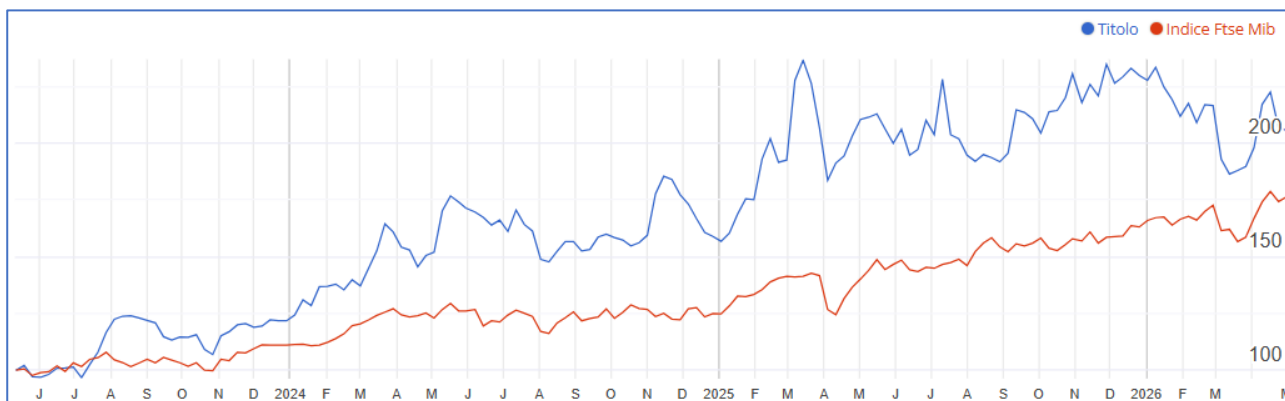
Analisi Fondamentale Buzzi

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 192,626 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 8.960,96 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 SpA è un'azienda specializzata nella produzione e vendita di materiali da costruzione, tra cui cemento, calcestruzzo preconfezionato e inerti. La sua attività si divide in due principali settori: il cemento, che rappresenta la fonte principale di ricavi e include la distribuzione di prodotti legati al cemento per il settore edilizio e delle costruzioni; e il calcestruzzo e gli inerti, con la commercializzazione di calcestruzzo e aggregati provenienti da numerosi impianti di produzione e cave di proprietà dell'azienda.

Andamento titolo



Le azioni Buzzi fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Buzzi Unicem mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la buona diversificazione geografica delle attività, in grado di compensare la ciclicità del business.

Negli ultimi 3 anni il titolo Buzzi ha registrato una performance del 105,7%, superiore al +76,4% dell'indice FTSE Mib; il titolo ha seguito un trend inizialmente rialzista proseguito, con alcune correzioni, fino a maggio 2024. Dopo una fase riflessiva, nei successivi 4 mesi, ed un nuovo massimo a novembre, le azioni hanno ripreso a salire con decisione nella prima parte del 2025 (massimo di metà marzo). La profonda correzione che ne è seguita è stata recuperata quasi integralmente nei mesi successivi, con le azioni che hanno

riavvicinato i precedenti massimi a fine anno ma da inizio 2026 è iniziato un trend ribassista che sembra essersi arrestato nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
Totale Ricavi	4.374,96	-0,18	4.367,13	4,66	4.570,59
Margine Operativo Lordo	1.243,22	2,65	1.276,15	-3,10	1.236,59
Ebitda margin	28,42	----	29,22	----	27,06
Risultato Operativo	984,79	1,74	1.001,90	-10,36	898,13
Ebit Margin	22,51	----	22,94	----	19,65
Risultato Ante Imposte	1.140,87	-4,18	1.093,21	7,70	1.177,37
Ebt Margin	26,08	----	25,03	----	25,76
Risultato Netto	966,81	-2,52	942,47	-1,95	924,06
E-Margin	22,10	----	21,58	----	20,22
PFN (Cassa)	-797,96	-5,36	-755,16	49,76	-1.130,92
Patrimonio Netto	5.632,03	17,29	6.606,06	8,05	7.137,75
Capitale Investito	5.101,84	19,48	6.095,46	1,93	6.213,01
ROE	17,17	----	14,27	----	12,95

Voci di bilancio	2023	var %	2024	var %	2025
ROI	20,37	----	17,12	----	14,95

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2023-2025 Buzzi ha registrato una crescita dei ricavi del 4,5% mentre l'Ebitda è diminuito dello 0,5% in presenza di una contrazione di 1,4 punti della marginalità; flessione più marcata per il risultato operativo a 898,1 milioni (-8,8%) mentre il risultato netto è passato da 966,8 a 924,1 milioni (-4,4%). Gli indicatori di redditività vedono un Roe in calo di 4,2 punti al 13% mentre il Roi diminuisce di 5,4 punti al 15%. Dal punto di vista patrimoniale si registra una crescita di oltre 330 milioni della disponibilità di cassa, passata da 798 a 1131 milioni di Euro.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Buzzi	9,73	1,26	1,50%
Cementir	11,72	1,31	1,97%
Heidelbergcement	17,31	1,85	1,91%
Holcim	n.s.	2,61	2,35%

Commento : nel raffronto con le principali società europee attive nella produzione di cemento Buzzi risulta quella più a buon mercato sia sulla base del rapporto Prezzo/Utili che del multiplo Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile). Piuttosto basso il rendimento da dividendi, sotto al 2% ed il più contenuto tra le aziende incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : - PNRR e investimenti infrastrutturali: in Italia e in Europa, i fondi pubblici per le grandi opere e le reti energetiche sostengono la domanda di cemento, compensando la crisi del settore residenziale.

- Prodotti Low-Carbon (CGreen): la crescente domanda di materiali sostenibili premia la linea di prodotti a basse emissioni di Buzzi. Negli USA, il mix di prodotti PLC (Portland Limestone Cement) punta a superare il 70% entro il 2026.

- transizione energetica: l'espansione del portafoglio di impianti fotovoltaici in Italia (quattro nuovi impianti attivi nel 2025) riduce la dipendenza dalla rete e i costi operativi a lungo termine.

Rischi : - rallentamento del residenziale: tassi di interesse elevati e difficoltà di accesso al credito continuano a frenare l'edilizia abitativa sia in Europa che negli Stati Uniti.

- incertezza geopolitica: i conflitti in Medio Oriente ed Europa dell'Est introducono rischi di nuovi shock sui prezzi delle materie prime e dell'energia per il 2026.

- regolamentazioni Ambientali (ETS): l'inasprimento delle normative UE sulle emissioni di CO2 e l'aumento del costo dei permessi di emissione rappresentano un rischio costante per la redditività se non compensati da innovazione

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

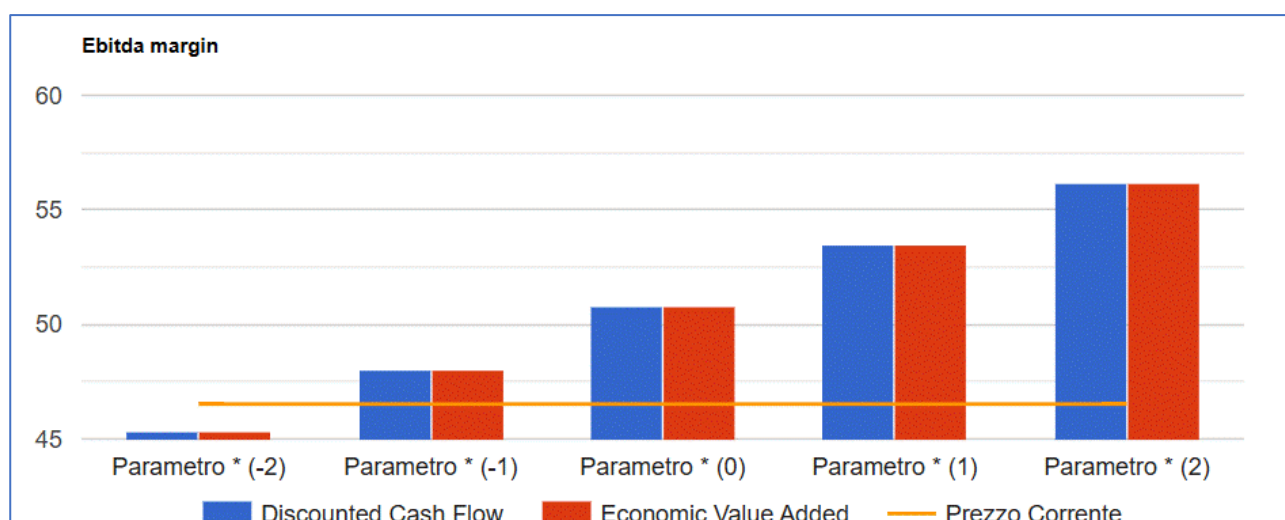
- una crescita dei ricavi che passa dal 3,5% del 2026 al 2,5% di lungo periodo;

- Ebitda margin che passa dal 26,5% del 2026 al 27% del 2027 per scendere gradualmente fino al 25,5% del 2030 e seguenti;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 14,4%.

Infine si prevedono un tax rate in crescita al 26,5% ed un payout che aumenta fino al 67% di lungo periodo.

I risultati del modello basato sui flussi di cassa portano ad un valore per azione di 50,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2,7 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziari e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.