

Italcementi, banche divise sulle prospettive

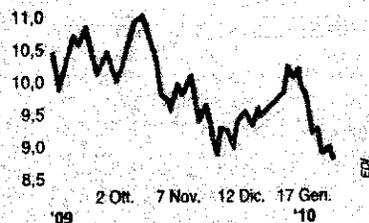
Centrobanca consiglia di comprare i titoli della società, mentre Nomura, suggerisce invece di ridurne l'esposizione

FRANCESCA PAOLA RAMPINELLI

Milano

Il futuro prossimo di Italcementi divide gli esperti che, guardando al 2010, da un lato consigliano, gli analisti di Centrobanca, di comprare ("buy") i titoli della società

Il titolo Italcementi



IN BORSA
Il titolo
Italcementi
nell'ultimo
semestre

orobica fissando il prezzo obiettivo a quota 12,10 euro, dall'altro invece, gli esperti di Nomura, suggeriscono di ridurre ("reduce") e, dopo l'annuncio dei dati relativi all'andamento delle vendite nello

scorso anno finanziario pubblicati il 3 febbraio, tagliano ulteriormente il prezzo obiettivo portandolo a quota 8 euro.

Gli esperti di Centrobanca, che inseriscono il gruppo guidato da Carlo Pesenti tra le scelte migliori per il 2010, spiegano di ritenere che, nonostante il progressivo deterioramento delle vendite nel corso del 2009, fattori quali la bassa esposizione al rischio, l'ampia diversificazione geografica e il forte impegno nei paesi emergenti uniti alla solida struttura finanziaria e ai multipli poco impegnativi, rendono Italcementi un solido baluardo di fronte alla fles-

sione macroeconomica.

Decisamente più cauto l'ufficio studi dell'istituto nipponico che ha mantenuto il giudizio negativo sulla scia dell'annuncio che "nello scorso esercizio, fortemente penalizzato dal difficile contesto economico mondiale, il gruppo Italcementi ha registrato una generale flessione dei volumi venduti in tutti i settori di attività, con una dinamica più contenuta nel corso del quarto trimestre".

Per l'azienda che, con una capacità produttiva di oltre 70 milioni di tonnellate di cemento annue, è il quinto produttore di cemento a livello mondiale, nell'intero esercizio 2009 le vendite di cemento e clinker (componente del cemento) sono state pari a 55,7 milioni di tonnellate (-11,1 per cento a perimetro storico), quelle di inerti a 39,1 milioni di tonnellate (-17,8 per cento) e quelle di calcestruzzo hanno totalizzato 11,2 milioni di metri cubi (-19,2 per cento).

Per quanto riguarda in particolare le vendite di cemento, a fronte di una riduzione dei volumi più accentuata nei paesi industrializzati, gli stati emergenti hanno registrato un buon andamento a partire da Egitto e Cina che hanno segnato un significativo incremento mentre il Marocco ha confermato i buoni livelli dell'anno precedente.

La diminuzione dei volumi, unitamente ad una tenuta media dei prezzi, ha portato ad un fatturato consolidato

2009 pari a 5.006,4 milioni, che segna una diminuzione del 13,3 per cento rispetto al 2008 (in calo del 13,6 per cento a parità di perimetro e cambi) anche se, appunto, un incremento dei ricavi è stato registrato in alcuni paesi emergenti come Egitto, Marocco e Cina.

Nell'ultimo periodo del 2009 la situazione si è fatta meno pesante visto che il calo dei volumi nel quarto trimestre ha registrato, in tutti i settori di attività, un trend meno accentuato rispetto all'andamento complessivo dell'anno, evidenziando la flessione trimestrale più contenuta del 2009 e i ricavi si sono attestati a quota 1.158,9 milioni di euro, in calo del 14,5 per cento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

La settimana scorsa, in attesa del prossimo 5 marzo, data in cui i risultati del bilancio 2009 saranno esaminati dal Cda, il management ha sottolineato che "il gruppo conferma la sua previsione di risultati operativi 2009 inferiori a quelli del 2008" (ricavi consolidati pari a 5.775,6 milioni di euro, margine operativo lordo a quota 1.113,1 milioni e risultato operativo pari a 607,3 milioni) "proseguendo nella tendenza registrata nei primi nove mesi d'esercizio" ma ha anche spiegato che "un'attenta gestione dei flussi finanziari ha portato ad una sensibile riduzione dell'indebitamento a fine 2009 pur in presenza di un elevato ammontare di investimenti industriali".

Megatrend

Il problema del debito potrebbe spostarsi negli Usa

di ANTONIO CESARANO*

Il tema rischio sovrano è diventato il focus principale degli operatori nelle ultime settimane. In particolare, il caso Grecia ha portato l'attenzione soprattutto sui paesi dell'area euro con maggiori difficoltà sul fronte dei conti pubblici, tra cui in modo particolare Portogallo e Spagna. A proposito di quest'ultimo paese è stata emblematica negli ultimi mesi la pubblicità che il governo spagnolo ha deciso di effettuare sulle principali testate economiche tra cui il Financial Times e l'Economist. L'oggetto della pubblicità sono i titoli emessi dal governo spagnolo. Nel testo pubblicitario campeggia una scritta ("In Spain we trust" ossia "Abbiamo fiducia della Spagna") che evoca quanto stampato sulle banconote Usa. Inoltre in trasparenza ci sono le immagini che compaiono sulle banconote di yen, sterlina, dollaro Usa e riyal saudita. In altri termini la pubblicità invita a considerare il debito pubblico spagnolo alla stregua di quello dei paesi evocati in termini di affidabilità. La pubblicità sintetizza il tema del 2010, ossia quello delle forti emissioni governative in tutti i principali paesi, al punto da scatenare una vera e propria competizione tra emittenti sovrani. La percezione del rischio sovrano da parte degli operatori è diventata addirittura più elevata di quella dei titoli corporate di qualità più elevata. In prospettiva, se ora l'attenzione è focalizzata sull'area Euro, non è da escludere che poi si sposti sugli Usa dove la situazione dei conti pubblici risulta peggiore.

*Responsabile ufficio Market Strategy MPS Capital Services