

Le azioni a confronto

Buzzi e Cementir, un 2024 tra luci e ombre. Liquidità per entrambi i gruppi

Valeria Novellini

Dopo oltre un anno di assenza un titolo del comparto cementiero, Buzzi, dallo scorso 23 dicembre è tornato a far parte dell'indice principale di Borsa Ftse Mib sostituendo Erg. Attualmente però le società del settore stanno risentendo delle difficoltà del mercato di riferimento in alcune aree geografiche.

Nei primi 9 mesi del 2024, infatti, Buzzi ha evidenziato un calo dei ricavi pari al 3,6% (-2,5% a parità di perimetro e tassi di cambio) a 3.184,3 milioni. Questo in presenza di volumi di vendita di cemento in flessione del 6,4% a

18.844 milioni di tonnellate, mentre quelli di calcestruzzo sono scesi del 7,6% a 7,2 milioni di metri cubi. Nel primo semestre, con un giro d'affari diminuito del 4,5% a 2.053,6 milioni (-3,1% a perimetro e cambi costanti), l'Ebitda del gruppo era sceso del 3,9% a 553 milioni (-4,1% a 548 milioni quello ricorrente), l'Ebit del 4,9% a 425,4 milioni e l'utile netto del 2,2% a 421,7 milioni (la poca differenza fra Ebit e utile netto è dovuta alla presenza di un saldo finanziario positivo data la disponibilità di cassa ed il contributo delle partecipate a patrimonio netto).

La principale rivale diretta, Cementir Holding, nei primi 9 mesi del 2024 ha visto scendere il fatturato del 4,8% a 1.227,3 milioni (ma a cambi costanti vi sarebbe stato un incremento del 5%), l'Ebitda del 10% a 289,1 milioni (-5,4% al netto delle poste non ricorrenti e -1,5% a cambi costanti), l'Ebit del 16,2% a 196 milioni e l'utile ante imposte del 13,1% a 214,1 milioni (-7,2% al netto delle poste non ricorrenti). Nel periodo Cementir Holding ha evidenziato però volumi di vendita in lieve aumento: quelli di cemento grigio, bianco e clinker sono saliti dello 0,6% a 7,98 milioni di tonnellate, quelli di calcestruzzo del

4,5% a 3,3 milioni di metri cubi e quelli di aggregati del 4,9% a 7,3 milioni di tonnellate. Buzzi ha indicato, per l'intero 2024, un margine operativo lordo ricorrente vicino ma non superiore al livello record del 2023 (1.237 milioni) al netto delle variazioni di perimetro, e va sottolineato che a ottobre 2024 sono stati completati l'acquisizione del rimanente 50% di Cimento Nacional (Brasile) e la cessione delle attività in Ucraina. Quanto a Cementir Holding, per il 2024 è stata confermata l'indicazione di ricavi in linea con il 2023 (1,7 miliardi), mentre l'ebitda dovrebbe ammontare a circa 385 milioni (411,1 milioni nel 2023) in presenza di spese di ricerca e sviluppo e di un numero di dipendenti stabili, e a fine anno la liquidità netta dovrebbe essere stata pari a circa 300 milioni, dopo investimenti per circa 135 milioni ed esclusi gli esborsi derivanti da operazioni straordinarie per un importo intorno a 48 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

a cura di: **AMF** analisi mercati finanziari



BUZZI

www.buzzi.com

AD
PIETRO BUZZI

Ricavi in calo

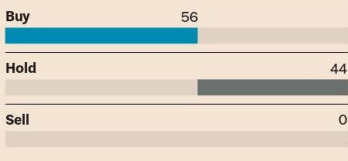
Ricavi e margini in lieve calo per Buzzi nei primi 6 mesi del 2024 a causa di minori volumi di vendita di cemento e calcestruzzo. Il gruppo dispone di liquidità netta

Dati al 30/06/2024 in mln di euro

Ricavi	2.053,6
Ebit	425,4
Risultato netto	421,7
Net Debt/Equity (n. volte)	cassa
Prezzo al 07/01/2025 (€)	35,9
Target price (€)	42,7
Consensus di mercato	Overweight
Flottante	43,1%
Azionista principale	Famiglia Buzzi (53%)

Overweight

Su Buzzi il giudizio è overweight, con 9 indicazioni positive e 7 neutrali e nessuna negativa. Il potenziale di rivalutazione rispetto ai prezzi attuali è di quasi il 20 per cento



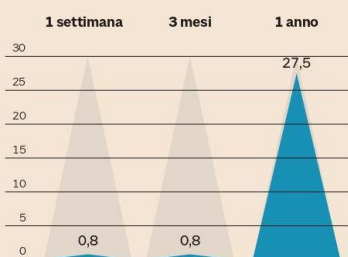
In laterale

Il titolo Buzzi si sta muovendo in una fascia laterale che ha come base l'area intorno ai 32 euro. Nelle ultime sedute l'azione si muove intorno ai 36 euro. Molto negative discese sotto area 32. Al rialzo resistenza in area 40. (A cura di Andrea Gennai)



Crescita annua del 30%

Nel corso dell'ultimo trimestre le quotazioni del titolo Buzzi sono rimaste pressoché invariate. A partire da un anno a questa parte, però, l'incremento del titolo è stato di quasi il 30 per cento



1

Il gruppo beneficia del positivo andamento delle attività di costruzione in Polonia e Repubblica Ceca, quest'ultima grazie lavori infrastrutturali nel sud-est del Paese

2

La jv al 50% in Messico, trainata dalle vendite di calcestruzzo preconfezionato, nei primi 9 mesi del 2024 ha aumentato i ricavi del 2,6% a 786,5 milioni

3

Buzzi mostra margini reddituali superiori alla media ha dispone di un livello di liquidità elevato che le consentirebbe a ulteriori investimenti od operazioni di M&A

DATI MERCATO

Dati in mln di euro

Cementir Holding

www.cementirholding.com

AD
FRANCESCO JR. CALTAGIRONE



Dati al 30/06/2024 in mln di euro

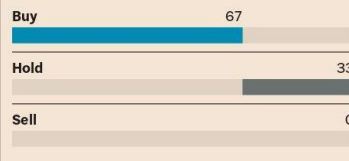
Ricavi	811,8
Ebit	125,2
Risultato netto	97,0
Net Debt/Equity (n. volte)	cassa
Prezzo al 07/01/2025 (€)	10,7
Target price (€)	12,1
Consensus di mercato	Overweight
Flottante	27,7%
Azionista principale	Famiglia Caltagirone (72,26%)

Margini in flessione

Margini in calo a doppia cifra per Cementir H nel primo semestre 2024 nonostante volumi di vendita in leggero aumento. Anche in questo caso il gruppo dispone di liquidità netta

CONSENSUS ANALISTI

Dati in %



Sovrappesare

Anche il giudizio su Cementir è overweight con 4 indicazioni positive, 2 neutrali e nessuna negativa. Il potenziale di rivalutazione sui prezzi attuali è intorno al 13%

ANALISI TECNICA

Dati in %

PREZZO (sx)
MM 50 GG (sx)
MM 200 GG (sx)
VOLUMI In migliaia (dx)



Sui massimi

L'azione Cementir si muove sui massimi intorno a 11 euro. Il titolo ha accelerato nelle ultime settimane. Il primo supporto psicologico in area 10 euro mentre segnali di inversione di breve al ribasso solo sotto 9,3 euro. (A cura di Andrea Gennai)

ANDAMENTO PERIODICO

Dati in %



Trimestre sprint

Nei 12 mesi le quotazioni del titolo Cementir Holding sono aumentate del 15 per cento, con una crescita quasi tutta evidenziata nel corso degli ultimi tre mesi. A sette giorni il rialzo è stato di circa il 2 per cento

PUNTI DI FORZA

1

I volumi di vendita di cemento in Danimarca hanno beneficiato della fornitura per il tunnel sottomarino Fehmarn Belt che collegherà Danimarca e Germania

2

Nei primi 9 mesi del 2024 Cementir H ha destinato 35,3 milioni di investimenti (su 110,8) alla sostenibilità e al nuovo forno in Belgio che usa combustibili alternativi

3

Ad aprile 2024 è stato lanciato in Europa D-Carb, brand di cementi bianchi che riduce del 15% le emissioni di CO2 rispetto al tradizionale Aalborg Portland White

PUNTI DI DEBOLEZZA

1

Le vendite di cemento, calcestruzzo e aggregati sono in crescita in Turchia, ma la forte svalutazione della valuta locale ha fatto calare l'ebitda del 16,1% a 48,7 milioni al 30/9/2024

2

Nei primi 9 mesi del 2024 il Mol consolidato ha risentito della svalutazione di un terreno non industriale in Italia (ex sito industriale di Bagnoli) per complessivi 2 milioni

3

La società ha il 5,73% in Banca del Fucino, il cui fair value (17,8 mln) incrementa il calcolo dell'indebitamento finanziario netto reported

1

Nei primi 9 mesi del 2024 gli Usa hanno risentito di un rallentamento della domanda e di una maggiore piovosità, dando luogo a un calo dei ricavi del 2,3% a 1.294,8 milioni

2

Dal quarto trimestre viene consolidata la controllata brasiliana Ncpur, che però nei primi 9 mesi del 2024, per il cambio sfavorevole, ha ridotto il fatturato del 2,7% a 288,9 milioni

3

Il mercato tedesco, terzo per importanza per Buzzi dopo Usa, rimane debole (-11,1% a 599,4 milioni al 30/9/2024) e le prospettive 2025 non sono brillanti