

Analisi Cementir Holding

Dati Societari Azioni in circolazione: 159,120 mln. Capitalizzazione: 1.568,92 mln. EURO	Pagella Redditività : ★★★★★ Solidità : ★★★★★ Crescita : ★★★ Rischio : ★★★ Rating : BUY
---	---

Profilo Societario

Cementir è un gruppo internazionale nel settore della produzione del cemento e del calcestruzzo con impianti produttivi nel bacino Mediterraneo, Nord Europa, Medio Oriente, Asia e Stati Uniti d'America. Il Gruppo vanta la leadership mondiale nella produzione di cemento bianco e una diversificazione geografica multinazionale. Cementir è il primo produttore di calcestruzzo in Scandinavia, il primo produttore di cemento in Danimarca, il quarto in Italia e tra i primi produttori di cemento e calcestruzzo in Turchia. Dopo l'acquisizione della Cimentas e grazie all'integrazione nel 2004 con le società danesi Aalborg e Unicon, la Cementir ha aumentato la propria competitività a livello internazionale e diversificato il portafoglio prodotti: cemento grigio, cemento bianco, calcestruzzo.

Andamento titolo



Le azioni Cementir fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Cementir mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) indice dalla diversificazione geografica delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo Cementir ha registrato una performance dell'8,1%, inferiore al +33,8% dell'indice FTSE Mib; dopo una breve correzione iniziale con minimo a fine ottobre 2020, il titolo ha iniziato un trend crescente che ha permesso alle quotazioni di toccare il massimo di periodo a giugno 2021. Dopo una iniziale

fase correttiva proseguito fino a metà ottobre 2022 con una diminuzione dei prezzi di oltre il 40%, l'andamento è tornato positivo con massimi a marzo 2023 ed agosto 2023, seguiti da nuovi picchi ad inizio 2024; parziale correzione a partire da aprile.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	1.389,73	26,03	1.751,52	-1,53	1.724,79
Margine Operativo Lordo	310,95	7,81	335,25	22,63	411,12
Ebitda margin	22,38	----	19,14	----	23,84
Risultato Operativo	197,78	3,36	204,42	36,15	278,33
Ebit Margin	14,23	----	11,67	----	16,14
Risultato Ante Imposte	171,99	37,47	236,43	22,96	290,71
Ebt Margin	12,38	----	13,50	----	16,85
Risultato Netto	123,00	47,61	181,56	18,69	215,49
E-Margin	8,85	----	10,37	----	12,49
PFN (Cassa)	40,38	-336,53	-95,50	127,86	-217,61
Patrimonio Netto	1.227,56	24,05	1.522,77	8,41	1.650,83
Capitale Investito	1.300,38	11,78	1.453,61	0,17	1.456,03
ROE	10,02	----	11,92	----	13,05

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	15,60	----	14,32	----	19,42

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Cementir ha mostrato una crescita dei ricavi del 24,1% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 32,2% in presenza di una crescita di 1,5 punti dell'Ebitda margin; crescita a due cifre anche per il risultato operativo a 278,3 milioni (+40,7%) ed il risultato netto, passato da 123 a 215,5 milioni (+75,2%). Gli indicatori di redditività vedono un Roe in crescita di 3 punti al 13,1% mentre il Roi aumenta di 3,8 punti al 19,4%. Dal punto di vista patrimoniale si registra il passaggio da un indebitamento finanziario netto di 40,4 milioni ad una disponibilità di cassa di 217,6 milioni.

Ultimi Sviluppi : nel primo semestre del 2024 i ricavi sono scesi del 3,4% a 811,8 milioni di euro, il margine operativo lordo è stato di 192,7 milioni (-3,9%) mentre il risultato operativo è diminuito del 9,7% a 125,2 milioni di euro, è migliorato invece, grazie al positivo andamento della gestione finanziaria, l'utile netto a 97 milioni (+7,4%). La disponibilità di cassa a 55,4 milioni è in peggioramento sul dato al 31-12 ma in miglioramento rispetto al dato di 11 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Cementir	7,79	1,04	2,84%
Buzzi	7,06	1,21	1,69%
Heidelbergcement	9,03	1,01	3,14%
Holcim	15	1,77	3,43%

Commento : nel raffronto con le principali società europee attive nella produzione di cemento Cementir risulta tra quelle più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del rapporto Prezzo/Utili. Nella media anche il rendimento da dividendi, poco sotto quota 3%.

Plus e Minus

Opportunità : ambizioso piano industriale che punta a raggiungere 2 miliardi di Euro di ricavi e 425 milioni di Ebitda entro il 2026

Rischi : rallentamento dell'economia mondiale che potrebbe influire negativamente sugli investimenti in opere pubbliche ed edilizia

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 -1,5% del 2024 al 2% di lungo periodo;
- Ebitda margin stabile al 22,5% su tutto il periodo di previsione;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 17,4%.

Infine si prevedono un tax rate stabile al 28,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 55% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 12,23 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,95 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.

