

# REPORT RESEARCH

## ITALCEMENTI

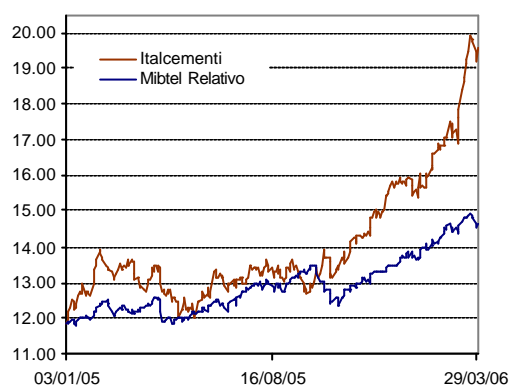


Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Direttore: Fabrizio Spagna

### DAI PAESI EMERGENTI UNA SPINTA ALLA CRESCITA

Rating economico  
finanziario: **HOLD**  
Rating etico: **A++**



Prezzo Ord (29/03/2006) euro **19.54**

Settore	Cementi		
Indice Mibtel	29,126		
Capitalizzazione totale (Mln Euro)	4,913.5		
N° Azioni Ord. (Mln)	249.0		
Flottante	36.54%		
Principale azionista: Efi-parind BV	58.74%		
Min - Max 2005/2006 €	11.810-19.99		
Volumi medi gg (mln)	725.7		
Performance Relativ	1M	3M	12M
VS Indice Mibtel	11.41%	16.93%	32.73%

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia

## LEGGI TUTTO

- Ricavi consolidati dell'esercizio 2005 in salita del 10,4%, grazie all'allargamento dell'area di consolidamento delle attività in Egitto, con il contributo integrale degli apporti di Suez Cement (a partire dal primo aprile) e di Asec Cement (dal primo agosto).

- Particolarmente positivo l'apporto dei Paesi emergenti che hanno permesso proficue performance nell'area Mediterraneo (+84%) e dell'Asia (+11,1%) e che hanno più che compensato il calo nei Paesi europei, dove i margini sono stati condizionati dall'aggravio dei costi operativi e dal negativo effetto volumi e prezzi di vendita. Ricavi da record anche in Nord America, con un netto miglioramento rispetto al 2004 (+8,9%).

- La decisa politica d'espansione nelle aree strategiche ad alto tasso di crescita, con particolare interesse al bacino del Mediterraneo, India e Turchia, saprà compensare la crescita più contenuta nei mercati ormai maturi dell'Europa.

- Posizione finanziaria netta in salita rispetto al dato del 31 dicembre 2004 (1569,2 milioni di euro): si attesta a 2.215 milioni di euro, soprattutto per effetto del consolidamento delle attività in Egitto.

- Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo calcolato sulla base del metodo DCF e dei multipli è pari a 20,44 euro per azione, la raccomandazione di Axia, di conseguenza, è HOLD

- Valutazione etica: l'analisi, in base ai criteri di esclusione e ai qualitative screen, ha rilevato un livello di eticità della società pari a A++

	mln €	2005	2006E	2007E	2008E	2009E	2010E
Ricavi		4,999.6	5,454.6	5,836.4	6,128.2	6,434.6	6,627.7
Ebitda		1,136.6	1,311.0	1,402.7	1,472.9	1,546.5	1,592.9
Utile netto		391.1	449.5	502.3	559.0	620.7	665.5
Utile netto adj.		328.7	431.3	482.5	537.6	597.4	640.9
Eps rep.		1.571	1.805	2.017	2.245	2.493	2.673
Eps adj.		1.320	1.732	1.938	2.159	2.400	2.574
Ev/Ebitda		5.70	4.95	4.62	4.40	4.19	4.07
P/E		12.56	10.93	9.78	8.79	7.92	7.38
P/BVPS		1.62	1.13	1.03	0.94	0.85	0.78
ROE		12.9%	10.4%	10.5%	10.7%	10.8%	10.6%
ROS		15.01%	17.85%	18.18%	18.44%	18.69%	18.84%

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia