

Studi in pillole: quotate

Banca Pop. Intra

Banca Akros
data studio 02/12/04

Dividendo '05: 0,30 €
Rendimento '05: stima 2,5 %
Prezzo 07/01/04: 12,330 €
Utile per azione '05: stima 0,86 €
Target price '05: 12,00 €

Nel terzo trimestre 2004 l'andamento dei volumi di attività del gruppo ha **confermato le dinamiche** realizzate nei primi mesi dell'anno (i risultati consolidati al 30/9/04 comprendono i dati della capogruppo Banca Popolare di Intra e delle controllate Banca Popolare di Monza e Brianza, Intra Private Bank, Futuro, Monza e Brianza Leasing e Intrafid). Nel periodo, la raccolta diretta ammonta a 3.752 milioni (+3,4%), quella indiretta sale a 3.495 (+8%) con una **progressiva crescita del risparmio gestito** (vicino al 40% del totale). La raccolta complessiva ammonta pertanto a fine trimestre a 7.247 milioni (+5,6%). Sale il margine di intermediazione a 160,2 milioni, evolvono le spese amministrative (+4,3% a 87,7 milioni), il risultato lordo di gestione (58,2 milioni) si allinea ai livelli dello scorso esercizio dopo la contabilizzazione di rettifiche di valore su immobilizzazioni materiale e immateriali per 14,3 milioni. L'utile netto al 30 settembre 2004 si colloca a 10,3 milioni. Fissato il **target price a 12 euro** per azione. Invariato il **rating "mantenere"**. ☒

Brembo

Nel terzo trimestre 2004 Brembo ha conseguito ricavi netti consolidati pari a 155,2 milioni (-0,8% rispetto ai 156,5 del 2003). Il **settore dei freni per autovetture** ha registrato un lieve incremento (bene le applicazioni di alta gamma, un po' meno le vendite di dischi freno, invariate le vendite destinate al ricambio), quello delle competizioni un calo del 4,3%, a causa di programmi di acquisto più deboli di alcuni **costruttori di F1**. Bene i veicoli commerciali, con ricavi pari a 21,7 milioni (+30,8%). I risultati della gestione: -8,3% del costo del personale; mentre quello del venduto è

Massimo Mortari
data studio 26/11/04

Dividendo '05: 0,17 €
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/01/04: 5,662 €
Utile per azione '05: stima 0,53 €
Target price '05: 5,97 €

creciuto dal 64,1% al 66,6%. Il mol del periodo è del 13,7% (-1,7 milioni), utile netto a 5,8 milioni (3,8% dei ricavi). La **generazione di cassa lorda** è in linea con il 2003 (15,6 milioni, 10,1% dei ricavi); mentre l'indebitamento netto è in calo rispetto al 2003 (da 155,3 a 147,9 milioni) e in aumento rispetto ai 144,6 del 2° trimestre '04. La tendenza per fine 2004 è leggermente al di sotto della crescita cumulata dei primi tre trimestri. **Ridotti il target price (da 6,35 a 5,97 Euro) e rating "mantenere"**. ☒

Cembre

Aumento del fair value e conferma della raccomandazione d'acquisto per Cembre da parte di Banca Aletti. Il gruppo, che produce e distribuisce **connettori elettrici e accessori per cavi e utensili** per l'installazione destinati ad impianti industriali e civili (primo in Europa ma anche a livello mondiale), ha chiuso i primi nove mesi del

Banca Aletti
data studio 13/12/04

Dividendo '05: 0,100 €
Rendimento '05: stima 3,4 %
Prezzo 07/01/04: 2,990 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 3,550 €

2004 con ricavi che hanno sfiorato i 50 milioni, in crescita dell'8,9% rispetto al 2003. L'Ebitda si è attestato a 8,6 milioni (+8,2%) con un margine del 17,6%; mentre l'Ebit è stato pari a 5,5 milioni, con un **incremento del 18,5%** sullo stesso periodo dell'anno prima e con un margine dell'11,4%. Il risultato prima delle tasse è stato di 5,4 milioni, con una **crescita del 29,1%** dovuta al miglioramento sia della gestione finanziaria – soprattutto per la forte riduzione dell'indebitamento netto – sia della gestione straordinaria. Grazie ai buoni risultati e alle migliori prospettive per il mercato di riferimento, Banca Aletti ha rivisto le stime per l'ultimo esercizio 2004. Una revisione al rialzo tradotta in un **fair value di 3,55 Euro per azione** (da 3,34) e in un **rating di lungo termine "comprare"**. ☒

Cremonini

Con circa 5.500 dipendenti è uno dei più importanti **gruppi alimentari** in Europa, leader in Italia nella **produzione di carni bovine** e prodotti trasformati a base di carne. Opera in tre aree di business: distribuzione al *foodservice*, produzione e ristorazione. Nel terzo trimestre 2004 i suoi ricavi consolidati sono risultati pari a 1.499,8 milioni (+12%). L'Ebitda consolidato ha registrato un incremento del 5,8% (97,6 milioni); mentre l'Ebit si è attestato a 55,4 milioni. Confermato l'andamento positivo anche della gestione caratteristica (41,9 milioni e +21%). L'utile *pre-tax* è risultato in crescita del 43%, del 12,6% (81 milioni) il *cash flow* operativo. **Stabile la posizione finanziaria netta** (496 milioni). Crescono la produzione (+17,3%) e la distribuzione (ricavi a 618,4 milioni e +6,7%). Buona anche la performance del settore ristorazione (ricavi +13,8% a 200,8 milioni). Nel terzo trimestre i ricavi consolidati sono stati pari a 558,2 milioni, in crescita del +8,2%. Gli esperti di Mortari operano un **upgrade sul target price** – che passa a **2,48 Euro** – e mantengono inalterata la **raccomandazione "comprare"**. ☒

Massimo Mortari
data studio 10/12/04

Dividendo '05: 0,08 €
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/01/04: 2,076 €
Utile per azione '05: stima 0,16 €
Target price '05: 2,48 €

ai raggi x

Emak

Leader italiano e tra i principali operatori europei nel settore della progettazione, sviluppo, produzione e commercializzazione di **macchine per la manutenzione di spazi verdi e piante** (da poco fa parte del gruppo anche Schroders Investment Management con una quota del 2,01%). Nei primi nove mesi 2004, il fatturato di Emak è cresciuto del 4,6%, consolidandosi a 123,6 milioni, grazie al buon andamento delle **vendite di motoseghe, ricambi e altri prodotti**. Nello stesso periodo, i margini industriali sono invece risultati in calo rispetto al corrispondente periodo del 2003: l'incidenza Ebitda sul fatturato si è attestata al 14,8% (contro il 16,6% dell'anno prima), l'Ebit è passato dal 12,8% all'11,1%. Banca Aletti, considerando il

Banca Aletti

data studio 10/12/04

Dividendo '05: 0,155 €
Rendimento '05: stima 4,2 %
Prezzo 07/01/04: 3,950 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 4,000 €

piano di **potenziamento di unità produttive e distributive** che Emak sta portando avanti, ha stimato una crescita media annua del fatturato pari all'11,1% per il triennio 2004-6. Per l'Ebitda, le previsioni sono per un incremento del 13,5% (14,2% precedente), del 15% per l'Ebit (15,9% precedente). Confermato il **rating "comprare"** di medio-lungo termine, con un **target price a 4 Euro**. €

Erg

E' il principale gruppo indipendente italiano operante nei **settori dell'energia e del petrolio**, quotato in Borsa dall'ottobre 1997. Opera nella raffinazione del greggio, nella distribuzione di prodotti petroliferi e nella produzione di energia elettrica. Gestisce uno dei più grandi poli europei della raffinazione (Priolo Gallo), è il maggior esportatore italiano di prodotti petroliferi. I risultati del terzo trimestre evidenziano un mol di 167 milioni (+87%), il risultato operativo netto è pari a 132 milioni, **più che raddoppiato** rispetto ai 55 del terzo trimestre 2003. Nei primi 9 mesi 2004 il mol è stato pari a 409 milioni (+42%), superiore all'intero mol 2003 (367milioni). Il risultato operativo netto di 305 milioni è in crescita del 63%. I risultati sono stati **superiori alle aspettative** e sono per Erg la conferma di quello che gli analisti di Intermonte definiscono "Magic Moment". Per gli esperti, la divisione Energy sarà in grado di

Intermonte

data studio 10/12/04

Dividendo '05: -
Rendimento '05: stima 4,4 %
Prezzo 07/01/04: 0,0 €
Utile per azione '05: stima 0,77 €
Target price '05: 7,70 €

garantire maggiori profitti e più ampi margini. Per questo hanno operato un **upgrade** dell'8% dell'utile per azione, a 0,77 Euro per fine 2005 ed a 0,89 per il 2006. **Fair value a 7,7 Euro**. **Rating: "neutrale"**. €

Titolo da comprare
Titolo da accumulare/mantenere
Titolo da vendere

Nts/Eutelia

Caboto

data studio 24/11/04

Dividendo '05: 0,00 €
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/01/04: 10,441 €
Utile per azione '05: stima 0,46 €
Target price '05: 12,1 €

Nato nel 2003 dalla fusione tra Plug It ed Edison Tel, l'operatore telefonico Eutelia è al debutto sul **Nuovo Mercato** grazie alla fusione con NTS, acquisita a metà 2004. In termini di fatturato, con 591 milioni nel 2003, la società è il **quinto operatore nazionale di telefonia fissa**. E' il terzo per estensione della rete (7.000 km) ed è attivo in tutti i segmenti principali di mercato: **consumer** (operatore di riferimento focalizzato su direttrici internazionali con carte prepagate, ricariche *on line* e *phone shop*) e **business** (operatori tlc e isp, servizi premium, ecc...). A settembre Eutelia ha acquisito il controllo di Noicom, società focalizzata sui **servizi alle aziende** del nord ovest Italia. Per Caboto la **combined entity** dovrebbe **incrementare fatturato** (ad un CAGR 2004-2007 del 10,2%) e **marginari Ebitda** (10,9% nel 2004-2005 e 14% nel 2009-2010). Ebit e Net Income, negativi per fine 2004 (-15 milioni) dovrebbero superare il **break-even** dalla seconda metà di quest'anno. Eutelia è una realtà in trasformazione, che punta a crescere anche per linee esterne e che può vantare uno scarso livello d'indebitamento. **Fair value a 12,1 Euro**. **Rating: "accumulare"**. €

Trevi

Rallenta la produzione, ma non la campagna di acquisizioni. Questa la sintesi per Trevi nel terzo trimestre 2004 che ha visto un rallentamento della produzione delle commesse in portafoglio, superiore (di 6 milioni) a quello stimato in precedenza dagli stessi analisti di Caboto (a 86mln con un calo del 5,5%). I **ritardi nell'apertura di alcuni lavori** già aggiudicati in Italia hanno spinto il management ad

Caboto

data studio 15/11/04

Dividendo '05: 0,01 €
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/01/04: 1,173 €
Utile per azione '05: stima 0,17 €
Target price '05: 1,25 €

una **maggiore cautela** in termini di **outlook 2005**, anche se il rallentamento del terzo trimestre dovrebbe essere recuperato già nel primo **quarter** del 2005. Aggiornamento per le stime 2004-2005 a livello di Ebit (rispettivamente -2,2 e -0,8 milioni), ma questo non dovrebbe impattare sulle attese di crescita media, stimata del 4,7% per i ricavi e del **30,7% per l'utile operativo**. Ciò senza considerare l'ulteriore sostegno alla crescita 2005 che potrebbe arrivare da una vittoria di una gara da 30 milioni in Iran. La revisione delle stime condiziona perciò la valutazione per Trevi. **Il target price passa infatti da 1,3 a 1,25 Euro per azione**. Cambia pure il **rating**, che passa da "accumulare" a "mantenere". €