

Studi in pillole: quotate

Autostrade

CSFB

data studio 13/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 23,300 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 24,60 €

Il 2004 di Autostrade è stato decisamente positivo, con un rialzo superiore al 40%. Si tratta di **una delle stelle del listino** italiano che già nel 2003 aveva offerto rendimenti simili a quelli dell'anno scorso: un "difensivo" per eccellenza. I prossimi appuntamenti societari chiariranno le idee sulle prospettive del gruppo. Qualcuno, infatti, inizia ora a sollevare i primi dubbi sulle sue valutazioni, considerando i ritmi di crescita tenuti dal titolo fino ad ora. Nei primi nove mesi del 2004, Autostrade ha confermato i trend di crescita di tutti i principali indicatori economico finanziari. I ricavi su base annua sono cresciuti del 10,2% a 2,15 miliardi; mentre il margine operativo lordo ha visto un incremento del 13% a 1,4 miliardi. L'utile netto ha registrato un balzo del 74,6% a poco meno di 400 milioni. Unica nota stonata, l'**indebitamento**: 8,82 miliardi. Gli analisti di CSFB comunque promuovono ampiamente il titolo del gruppo di Vito Gamberale, alzando il **rating da "neutral" (neutrale) a "outperform" (farà meglio del mercato)** e incrementando il **target price da 18,5 a 24,6 Euro**. ☐

CDC

Il gruppo CDC ha presentato a fine 2003 un **piano industriale (2005-2007) molto interessante** e che prevede, da un lato il consolidamento della *leadership* nella **produzione e distribuzione dei prodotti informatici**, dall'altra il lancio di un nuovo formato di vendita al dettaglio, nei segmenti consumer e SoHO, caratterizzato da superfici di medio-grandi dimensioni: in breve, il **progetto Superstore**. Quest'ultimo può rappresentare, secondo Abaxbank, una significativa opportunità di crescita di lungo termine: l'eventuale successo inciderebbe in maniera significativa sul valore della

Abaxbank

data studio 25/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 11,275 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 14,4 €

società. Le stime di Abaxbank, che non inglobano l'opzione-Superstore, assumono un CAGR 2004-2007 di circa il 6% per i ricavi, del 12% per l'Ebit e del 10,5% per l'utile netto. La previsione è quindi per un **recupero dell'efficienza**, grazie all'ampliamento della gamma dei prodotti, alle economie di scala, alla riorganizzazione dei punti vendita e alle nuove aperture. Abaxbank inizia la copertura di CDC con un **rating "outperform"**, medio rischio e un **target price fissato a 14,4 Euro per azione**. ☐

Fastweb

Positivo il giudizio di Caboto su Fastweb. L'ufficio studi raccomanda l'acquisto del titolo giudicando **positivo il trend di acquisizione** anche nell'ultimo trimestre, sia per i clienti consumer sia corporate. La stima per fine 2004 è di una chiusura con un numero di clienti pari a 497k, di cui circa 424k residenziali e 73k business.

Caboto

data studio 13/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 39,520 €
Utile per azione '05: stima 0,37 €
Target price '05: 60,00 €

Riguardo alla parte video, Caboto ipotizza un **ulteriore leggero rallentamento** nel numero dei nuovi clienti sottoscrittori del servizio (dal 31,7% del precedente trimestre al 30%). La valutazione resta in linea con quelle precedenti: viene mantenuta la raccomandazione positiva sul titolo, la cui penalizzazione può rappresentare una valida opportunità d'acquisto (malgrado l'accantonamento dell'ipotesi di integrazione con **Wind**). **Target price a 60 Euro per azione. Rating: "comprare"**.

(Successivamente allo studio sono state resi noti i dati del quarto trimestre 2004: utile netto di 1 milione, che fa chiudere l'anno con una perdita consolidata di 124 milioni rispetto ai 331,5 dell'anno prima. Il 18 febbraio è stata varata la ricapitalizzazione da 800 milioni). ☐

Luxottica

A ottobre 2004, con l'acquisizione di Cole National, Luxottica aveva acquisito una partecipazione di minoranza (21,1%) nel *retailer* ottico Pearle Europe. A settembre 2003, HAL per incrementare la sua partecipazione in Pearle (dal 68% al 78,3%) aveva offerto 5,77 Euro per azione. In base a questa transazione, Caboto aveva stimato il valore implicito di Pearle pari a 567,4 milioni e un valore atteso della possibile dismissione di circa 120 milioni. A gennaio 2004 è stata annunciata la vendita della partecipazione ad HAL Investments per circa 144 milioni. Un'operazione che risponde, da una parte alla strategia di **concentrazione di Luxottica sul "wholesale"**, ma che dall'altra **limita la leggera "diversificazione" valutaria/geografica** che la partecipazione poteva determinare per i suoi utili. Gli esperti confermano comunque la precedente raccomandazione: **target price a 15,2 Euro per azione**.

Rating: "mantenere". ☐
(Successivamente allo studio sono stati resi noti i dati 2004: l'utile netto è salito del 7,3% a 287 milioni e i ricavi del 14% a 3,2 miliardi).

Caboto

data studio 12/01/05

Dividendo '05: stima 0,22 €
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 16,831 €
Utile per azione '05: stima 0,69 €
Target price '05: 15,20 €

ai raggi x

Nortel

L'impresa canadese impegnata nelle **infrastrutture per le telecomunicazioni** ha presentato a metà gennaio i suoi bilanci riclassificati e certificati per gli esercizi 2001-2003 a causa di uno scandalo contabile che aveva portato Nortel quasi sull'orlo della bancarotta. Così dovrebbe anche aver evitato il pericolo-*delisting*. Per quanto riguarda l'esercizio 2003, le nuove indicazioni sono di **un utile netto inferiore del 40%** ai precedenti risultati comunicati (0,10 dollari per azione anziché 0,17).

Nello stesso periodo i ricavi sono stati rivisti leggermente al rialzo, da 9,81 miliardi a 10,2. Relativamente all'esercizio 2005, Nortel attende una crescita del fatturato.

In attesa che Nortel presenti

Smith Barney

data studio 13/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 3,92 \$ Canadesi
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 5,00 \$ USA

presto anche i dati per la prima metà dell'esercizio 2004 (se dovessero risultare conformi alle attese del mercato dovrebbe riguadagnare definitivamente gran parte della fiducia degli investitori) Smith Barney mantiene la fiducia sul futuro del gruppo e conferma il suo giudizio d'acquisto.

Il target price è stato fissato a 5 dollari per azione.

Rating: "comprare". €

Novell

Dopo aver perso negli scorsi anni gran parte delle sue quote di mercato e la sua importanza nel mondo IT, Novell sta tentando il ritorno attraverso una **trasformazione in un'impresa Linux**. Nel 2003, dopo alcune acquisizioni, è diventata il n° 2 a livello mondiale dopo Red Hat nella distribuzione del famoso sistema operativo "libero". Nonostante Novell sia tornata nel suo esercizio fiscale 2004 all'utile, i risultati relativi al quarto trimestre hanno **deluso le attese del mercato**, con cali delle vendite dalle licenze di NetWare. Questo e l'annuncio di aumento degli investimenti per ricerca e sviluppo hanno determinato un corso deludente delle azioni. Il titolo di Novell presenta rischi alti, ma potrebbe **apprezzarsi sensibilmente nel 2005**. Se i nuovi prodotti basati sul sistema operativo Linux saranno accolti positivamente dal mercato, le azioni di Novell potrebbero prendere il volo. La situazione finanziaria dell'impresa è molto

Bank of America

data studio 14/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima 2,5 %
Prezzo 07/02/05: 5,70 \$
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 8,50 \$

solida (in cassa circa 1,2 miliardi di dollari) e il titolo potrebbe anche beneficiare di possibili voci su un *takeover* sull'impresa.

Fair value a 8,50 dollari per azione.

Rating: "comprare". €

Titolo da comprare
Titolo da accumulare/mantenere
Titolo da vendere

Ras

Morgan Stanley

data studio 17/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 17,472 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 19,30 €

L'utile di Ras, secondo gli analisti, dovrebbe crescere in modo elevato. Morgan Stanley prevede anche un ulteriore rafforzamento del rendimento legato al suo **dividendo**, uno dei punti di forza della società delle assicurazioni. La cedola, infatti, potrebbe crescere ad una **media annua del 25%** tra il 2004 e il 2006 e nel medio termine non viene esclusa la **possibilità di un extra dividendo**.

I primi 9 mesi del 2004 hanno visto i premi consolidati ridursi del 5,6% a 11,6 miliardi (soprattutto il ramo vita; mentre quello danni è cresciuto del 3% a 5,4 miliardi).

Significativa la crescita, rispetto a 12 mesi prima, delle riserve tecniche: 53 miliardi.

Il risultato della gestione operativa ha raggiunto i 239 milioni, in nero rispetto al rosso di 15 milioni della fine di settembre del 2003.

Il risultato netto ha infine toccato gli 890 milioni (+15%).

La banca d'affari ha portato da **"equalweight"** (farà come il mercato) a **"overweight"** (sovrappesare) il suo *rating* sulla società, **alzando il target price a 19,3 Euro**.

Una quota che incorpora un potenziale di *upside* compreso tra il 10% e il 15%. €

StM

Stm è una multinazionale che progetta, sviluppa, realizza e distribuisce su scala mondiale una vasta gamma di circuiti e **semiconduttori** integrati.

Il gruppo ha chiuso il quarto trimestre con un fatturato di 2,33 miliardi di dollari, in rialzo del 10,2% rispetto ai 2,11 miliardi dello stesso periodo del 2003. Su base sequenziale il giro d'affari è salito del 4,3%. Il margine lordo si è attestato a 852 milio-

Lehman Brothers

data studio 28/01/05

Dividendo '05: stima -
Rendimento '05: stima -
Prezzo 07/02/05: 13,100 €
Utile per azione '05: stima -
Target price '05: 11,50 €

ni di dollari, con un incremento del 12,1% rispetto ai 760 milioni di 12 mesi prima. La marginalità, misurata in termini di rapporto tra quest'ultima posta e il fatturato, ha raggiunto il 36,6%, dal 37,9% del terzo *quarter* e rispetto al 36% del medesimo periodo dell'anno precedente. Stm alla fine del 2004 aveva disponibilità liquide di cassa e titoli equivalenti per **1,95 miliardi di dollari**. L'indebitamento totale era pari a 1,96 miliardi di dollari, mentre il patrimonio netto era pari a 9,1 miliardi. Lehman Brothers conferma il giudizio negativo sulla società con il **rating "underweight"** (sottopesare) ed un **target price fissato a 11,5 Euro** per azione rispetto ai precedenti 11,2 Euro. (Per altro articolo su StM vedere pagina 60). €