

Astaldi, Buzzi, De' Longhi

La rivincita dei "numeri due"

LA CRISI IN BORSA È STATA DURA PER TUTTI, MA ALCUNI HANNO SOFFERTO PIÙ DI ALTRI, PATENDO ANCHE LO SMACCO DI VEDERSI SUPERARE DALL'ETERNO SECONDO

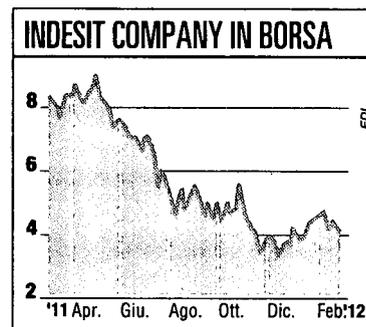
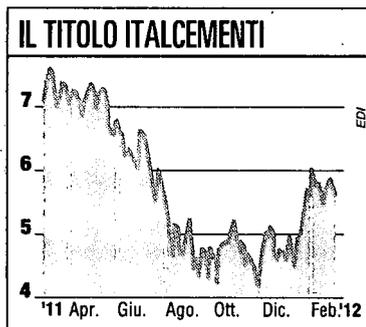
Sara Bennewitz

Milano

La crisi è stata dura ma non per tutti. Alcuni hanno sofferto più di altri, patendo anche lo smacco di vedersi superare in termini di ricavi o di capitalizzazione, dall'eterno numero due. È il caso di **Astaldi** che nel 2011 ha superato la rivale **Impregilo** quanto a giro d'affari, o quello di **Buzzi** **Uni** **com** che da qualche mese vale in Borsa più di Italcementi. Ma anche i piccoli elettrodomestici di De' Longhi, che sono arrivati a una capitalizzazione tripla rispetto ai grandi di Indesit Company o gli occhiali di Marcolin, che oramai valgono quanto Safilo, che fattura cinque volte di più.

In alcuni casi le valutazioni anticipano un effettivo cambio degli equilibri, che ha permesso ai secondi di prendersi una rivincita sui primi. In altri, invece, i prezzi ora sono così stracciati che forse vale la pena tornare a scommettere sull'ex gigante nazionale. Mediobanca, ad esempio, valuta le azioni del gruppo guidato da Roberto Vedovotto "outperform" (con un obiettivo di prezzo di 5,8 euro superiore del 52% rispetto al valore di mercato), mentre consiglia di tenere in portafoglio quelle di Marcolin (con un target di 3,8 euro, che in realtà è inferiore rispetto ai valori di mercato). Safilo è un player globale, possiede alcune catene di negozi (tra cui l'americana Solstice) ha alcuni marchi propri forti (Carretera e ha appena rilevato Polaroid) e produce in licenza brand di altissimo di gamma (come Dior e Gucci). La forza di Marcolin è invece legata a doppio filo agli occhiali di **Tom Ford**, e i marchi propri come Web, stentano a generare profitti. Inoltre il gruppo di Padova a maggio dovrà rimborsare 135 milioni di bond, che in buona parte sono stati già riacquistati dall'azienda o sono in mano al suo maggiore azionista (gli olandesi di Hal, soci al 37%). Rifinanziare il debito, porterà a Safilo notevoli risparmi, risorse da investire nelle nuove collezioni tra cui Celine, per compensare la perdita di Armani che sarà effettiva dal prossimo anno.

Passando al settore degli elettro-



domestici, se è vero che De Longhi nel 2010 aveva ricavi e margini (1,6 miliardi e 147 milioni) inferiori al gruppo di Fabriano (2,8 miliardi e 183 milioni), è altrettanto vero che sta registrando crescita a due cifre che secondo gli esperti dovrebbero continuare nel 2012 e 2013. Tuttavia a questi prezzi Indesit vale meno degli stabilimenti che possiede in giro per l'Europa. Il mix di valute (rublo e sterlina) da cui Indesit trae la maggior parte dei suoi ricavi, quest'anno invece di essere un deterrente si tradurrà in un profitto maggiore. Tanto più che recentemente l'ad Marco Milani ha annunciato che tra febbraio e marzo il gruppo di Fabriano conta di registrare in Russia un aumento delle vendite del 10%. Se è vero che nell'Europa continentale i grandi elettrodomestici continuano a faticare, Indesit difende la propria quota di mercato consolidando il secondo posto dietro a Bosch-Siemens, e allungando le distanze rispetto a Electrolux. Infine entro Natale, il gruppo lancerà sul mercato una nuova linea di piccoli elettrodomestici dal design accattivante, da vendere magari in abbinata con frigoriferi e lavatrici.

Il caso, secondo gli esperti, è invece diverso per la coppia Italcementi-Buzzi. I motivi sono tanti, per prima cosa la geografia aiuta il secondo a scapito del numero uno: Buzzi è forte in Germania, in Russia e negli Usa, Italcementi invece ha tra i suoi mercati di riferimento la Francia, che va sempre meno bene dei cugini tedeschi, l'Egitto, che sta attraversando uno dei suoi momenti peggiori, l'Italia che di sicuro ha conosciuto tempi migliori e l'India, che per quanto in crescita, sta rallentando rispetto al passato. Buzzi ha inoltre meno debito e una struttura più dinamica rispetto al gruppo che fa capo alla famiglia Pesenti, tutti motivi che portano gli analisti a preferire ancora il

numero due tricolore, rispetto al leader dei calcestruzzi.



1



2

Nelle foto qui sopra, **Marco Milani** (1), amm. delegato di **Indesit Company** e **Carlo Pesenti** (2), amm. delegato di **Italcementi**