

CEMENTIR Sempre meno carbone per alimentare gli impianti in Danimarca e Belgio del gruppo, al lavoro su due maxi-opere. In cassa ci sono 300 milioni ma niente m&a in vista. Stop al buyback. **Caltagirone jr**: cresceremo ancora

Qui il cemento è verde

di **Francesca Gerosa**

Cementir sempre più a impatto zero. Prosegue la trasformazione verde del gruppo del cemento, uscito definitivamente dal mercato italiano e cresciuto negli Stati Uniti. Ad aprile ha lanciato D-Carb, un nuovo marchio che comprende cementi bianchi a basse emissioni di carbonio: «Prevediamo di venderne, per ora solo in Europa, 120.000 tonnellate su 2,5 milioni di bianco venduto, poi verrà esteso in Asia, negli Stati Uniti e in Medio Oriente», dichiara a *Milano Finanza* il presidente e ad, **Francesco Caltagirone**. Una rivoluzione supportata da investimenti rilevanti: 37,2 milioni di euro solo nel primo trimestre del 2024, ma in totale quest'anno «abbiamo in programma di investire 130 milioni. Una parte verrà destinata al nostro impianto in Belgio dove contiamo di arrivare fino al 70% di utilizzo di combustibile alternativo al carbone. In questo impianto e in quello in Danimarca dal 2025-2026 introdurremo l'utilizzo del gas metano eliminando definitivamente il carbone. Il piano di abbattimento delle emissioni di CO2 nell'ordine del 3% annuo prosegue per raggiungere nel 2030 i target di 458 kg di CO2 per tonnellata di cemento grigio prodotto e di 737 kg di CO2 per tonnellata di cemento bianco».

Il processo è lento, manca ancora una tecnologia solida con un'intensità energetica adeguata. Il raggiungimento di questi obiettivi oggi è possibile «cambiando il mix di combustibili, come stiamo già facendo, oppure lavorando sul mix del prodotto: sostituendo, ad esempio, il clinker con prodotti alternativi. Tutto questo ha un costo non indifferente. La cattura della CO2, per esempio, che stiamo iniziando a implementare in Danimarca, è energy intensive e ha costi variabili. In più pone questioni di operatività che non possono essere risolte dal produttore perché, una volta catturata, la CO2 va trasportata, stoccata e/o utilizzata per scopi industriali. Fasi che richiedono l'intervento delle istituzioni. Più di una sfida». Anche perché l'esito delle elezioni europee, con i partiti di estrema destra che hanno guadagnato molte posizioni, complica il quadro. «L'esito delle elezioni europee non mi ha colto di sorpresa, nessuno, però, si aspettava che la situazione politica in Francia precipitasse con questa velocità», afferma **Caltagirone**, stupito che negli Stati Uniti i

partiti non siano stati in grado di trovare candidati nuovi e alternativi a quelli in corsa. «Non so quanto potrà durare l'happy spending con quella mole di debito pubblico. In ogni caso non prevedo impatti sulle nostre attività Usa».

Le ultime acquisizioni di Cementir sono avvenute in due Paesi importanti: nel 2018 quella di Lehigh White Cement negli Stati Uniti e nel 2016 quella di Ccb in Belgio. «Al momento, pur avendo una disponibilità di cassa ampia, 300 milioni alla fine di quest'anno, non vediamo niente di interessante anche perché il quadro normativo, soprattutto quello legato alla decarbonizzazione, ancora in di-

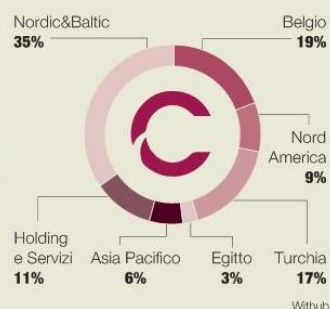
plativo di 7 miliardi», chiarisce l'ad. «Il secondo grande progetto europeo che ci coinvolge, finanziato ma non ancora aggiudicato, riguarda la costruzione di un canale di 120 km che unirà la Senna al sistema di canali tra Belgio e Olanda. È un progetto del valore di 20 miliardi il cui tempo di realizzazione è di sette anni».

Daranno una forte spinta ai conti. Il primo trimestre del 2024 è stato inferiore alle attese degli analisti a causa della debolezza dell'area Nordics, complici le condizioni meteo avverse. «Turchia e Svezia stanno performando bene anche nel secondo trimestre. Gli Stati Uniti stanno performando meglio ri-

LO SPACCATO GEOGRAFICO DEI RICAVI E LE STIME DI CRESCITA DI CEMENTIR

	2023	2024*	2025*
RICAVI	1,694	1,699	1,792
EBITDA ADJUSTED	410	389	401
UTILE NETTO ADJUSTED	203	190	197
EPS ADJUSTED**	130	122	127
DIVIDENDO**	28	30	32
I MULTIPLI			
P/E ADJUSTED	7,3X	8,3X	8,0X
EV/EBITDA ADJUSTED	3,4X	3,5X	3,0X
P/E MEDIO DEL SETTORE	-	10,8X	10,0X
EV/EBITDA MEDIO DEL SETTORE	-	5,9X	5,4X

*stime
Note: dati in milioni di euro; **eps e dividendo in centesimi di euro per azione.
Fonte: Equita



venire, non consente una stima attendibile dei costi da sostenere e quindi della profittabilità attesa. Inoltre», prosegue l'ad, «è possibile, visto l'esito delle elezioni europee, che ci sia qualche allentamento nel quadro regolatorio relativo alla transizione ecologica che potrebbe portare a una revisione delle regole nel settore immobiliare e dell'efficienza energetica. Quindi, preferiamo aspettare prima di procedere con un'altra acquisizione».

Due attualmente le opere importanti che vedono coinvolta **Cementir**. La prima è il tunnel sottomarino che collegherà Danimarca e Germania, entrato nella fase operativa. Come tutte le infrastrutture complesse, deve affrontare delle problematiche in fase di avvio: in Danimarca la posa in opera dei manufatti sul fondo del mare sta andando a un ritmo più basso e questo sta rallentando le consegne di cemento. Il progetto (1,25 milioni di tonnellate di cemento in 4 anni), già del tutto finanziato, «è partito e dovrebbe essere realizzato entro quattro anni con un valore com-

petto allo stesso periodo dello scorso anno. E se in Scandinavia ci sono ancora alti e bassi e in Asia il trend è stabile, in Egitto l'andamento è leggermente migliore del previsto, nonostante la forte svalutazione della sterlina. Detto questo», chiarisce l'ad, «il 2024 sarà un anno di consolidamento». Quanto al business residenziale, «performa bene in Turchia, e ancora un po' lento in Scandinavia e in Europa», aggiunge **Caltagirone**, aspettandosi una ripresa nel secondo semestre.

In borsa, dopo quello di tre anni fa, «non è il momento per un buy back anche perché il titolo è già al limite della soglia di liquidità consentita per rimanere nel segmento Star». Negli ultimi anni l'azione ha performato molto bene, tanto che è vicina ai massimi storici (ma quota a sconto rispetto al settore). «Sicuramente», conclude **Caltagirone**, «continueremo a crescere, forti di una cassa prevista a 600 milioni nel 2026 quando **Cementir** dovrebbe registrare ricavi per 2 miliardi e un mol a 425 milioni». (riproduzione riservata)

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

