

## STRUMENTI PER INVESTIRE

## AZIONI A CONFRONTO

## Per Nexans e Prysmian 2016 positivo

Energia e tlc sono i driver di crescita per il futuro dei due colossi nel settore dei cavi

Pagina a cura di  
**Analisi Mercati Finanziari**

■ Se ne è parlato soprattutto per le aziende della moda, visto che la loro caratteristica principale è la presenza di noti marchi. Ma il "Patent Box", agevolazione fiscale introdotta dalla Legge di Stabilità 2015 che prevede benefici fiscali per le aziende che generano redditi derivanti dall'utilizzo di beni immateriali, vale anche per chi detiene brevetti industriali. Fra questi Prysmian, che nel 2016 ha beneficiato di un tax rate in discesa dal 30,6% al 28,8% proprio grazie al "Patent Box" oltre a una maggiore deduzione Ace "Aiuto alla Crescita Economica". L'esercizio 2016 del colosso italiano dei cavi avrebbe comunque evidenziato risultati in crescita anche non considerando l'agevolazione fiscale. Miglioramento anche per la "storica rivale" francese Nexans, tornata nel 2016 all'utile e al dividendo. Questo nonostante il gruppo transalpino abbia visto scendere i ricavi del 6,8% a 5.814 milioni (al netto della variazione dei prezzi dei metalli e dei cambi la flessione è stata dell'1,2%). L'ebit è passato da un valore negativo per 66 milioni a uno positivo per 185 milioni e da una perdita netta di 194 milioni si è giunti a un utile netto per 61 milioni. Nell'esercizio 2016 Nexans ha visto scendere il costo del venduto dell'8,3% a 5.002 milioni e, inoltre, gli oneri di ristrutturazione e impairment sono ammontati a 55 milioni a fronte dei 210 milioni del 2015. Anche gli oneri finanziari netti si sono ridotti da 105 a 88 milioni. Prysmian ha evidenziato un incremento del giro d'affari pari al 2,8% a 7.567 milioni (a parità di prezzi di metalli e cambi la crescita sarebbe stata dell'1%), mentre l'ebit è salito del 12% a 447 milioni e l'utile netto di circa il 15% a 246 milioni (anche grazie alla citata minore incidenza fiscale). Prysmian ha inoltre beneficiato di una diminuzione del 2,2%, a 4.387 milioni, dei costi per materie prime e materiali di consumo, nonché di oneri finanziari netti in diminuzione da 89 a 79 milioni per il minor costo del debito e la riduzione dell'indebitamento finanziario. Per il 2017 né Nexans né Prysmian hanno finora fornito guidance numeriche, ma entrambi i gruppi proseguiranno nei programmi di ristrutturazione e razionalizzazione delle proprie attività anche in vista del fatto che a breve non è prevista una ripresa della domanda di cavi nei settori Oil & Gas, mentre il comparto energetico (soprattutto per Nexans) e le telecomunicazioni (soprattutto per Prysmian) rappresenteranno nel prossimo futuro i maggiori driver di crescita. Qualche incognita nei cavi ad alta tensione terrestre potrebbe provenire dal rallentamento in Cina, mentre il Nord America è attualmente il mercato più promettente per i cavi per telecomunicazioni.

**DATI DI MERCATO**

Dati in mln € al 31/12/16

FONTE: elaborazione Amf su dati società

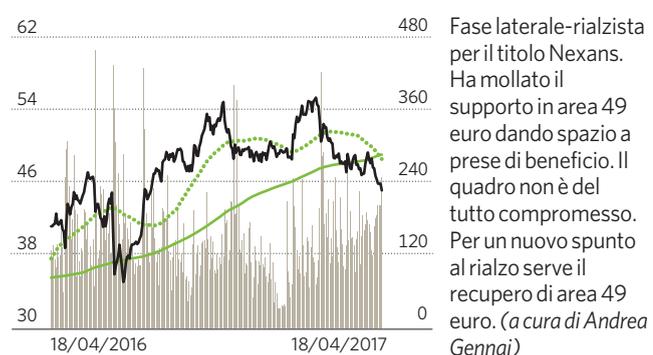
<b>Ricavi netti</b>	5.814	Ritorno all'utile e al dividendo per Nexans nel 2016 grazie al contenimento dei costi operativi e minori oneri di ristrutturazione. Rapporto Debt/Equity molto basso.
<b>Ebit</b>	185	
<b>Risultato netto</b>	61	
<b>Net Debt/Equity (n. volte)</b>	0,14	
<b>Prezzo al 18/04/17 (€)</b>	45,0	
<b>Target price (€)</b>	54,0	
<b>Consensus di mercato</b>	Overweight	
<b>Flottante</b>	71,20%	
<b>Azionista principale:</b>	Invexans (28,8%)	

**CONSENSUS ANALISTI**

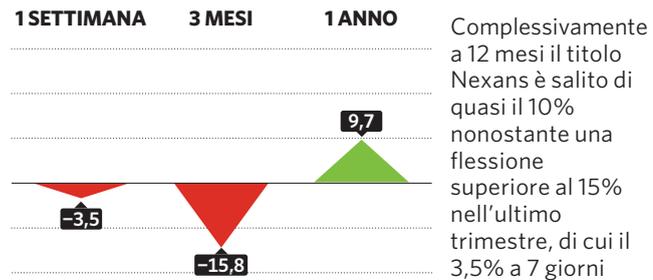
Dati in %

**ANALISI TECNICA**

— PREZZO (sx)  
 ..... MM 50 GG (sx)  
 — MM 200 GG (sx)  
 ■ VOLUMI (dx)  
 In migliaia

**ANDAMENTO PERIODICO**

Dati in %

**PUNTI DI FORZA**

- Nexans si è aggiudicata un importante contratto per i cavi che collegheranno alla rete elettrica norvegese il primo dei sei parchi eolici onshore Fosen Vind, che a costruzione completata saranno i più grandi d'Europa.
- Il gruppo evidenzia un livello di indebitamento molto basso ed ha recentemente allungato la scadenza del debito con l'emissione di un prestito da 200 milioni, tasso fisso 2,75%, con scadenza nel 2024.
- Lanciata recentemente Flamex SI-FR, una nuova gamma di cavi ininfiammabili per l'industria ferroviaria che possono funzionare fino a una temperatura di 170°C.

**PUNTI DI DEBOLEZZA**

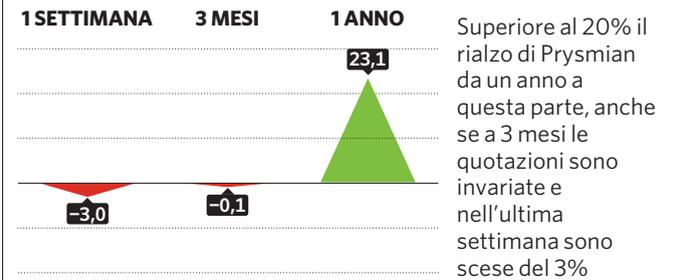
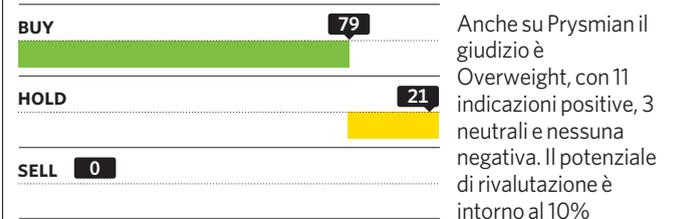
- Il gruppo ha una forte presenza nei cavi Energia che, soprattutto dalla seconda metà del 2016, hanno evidenziato una forte contrazione in Europa (-8% su base annua).
- Il rallentamento dell'economia in alcuni importati mercati asiatici (Corea del Sud e Cina) ha portato a minori vendite nel comparto dei cavi per l'industria dei trasporti.
- Nonostante le misure di ristrutturazione poste in essere da due anni a questa parte, la redditività di Nexans risulta ancora nettamente inferiore a quella dei principali concorrenti.

## PRYSMIAN

www.prysmiangroup.com

AD  
**VALERIO BATTISTA**Prysmian  
Group

<b>Ricavi netti</b>	7.567	Lieve incremento dei ricavi ma buon andamento dei margini reddituali per Prysmian nel 2016. Il rapporto Debt/Equity è basso ed è ulteriormente diminuito nel corso dell'anno.
<b>Ebit</b>	447	
<b>Risultato netto</b>	246	
<b>Net Debt/Equity (n. volte)</b>	0,32	
<b>Prezzo al 18/04/17 (€)</b>	24,7	
<b>Target price (€)</b>	27,1	
<b>Consensus di mercato</b>	Overweight	
<b>Flottante</b>	100,00%	
<b>Azionista principale:</b>	Public Company. Il maggiore azionista detiene il 5,01% del cap. soc.	



- A inizio aprile Prysmian si è aggiudicata un contratto da circa 350 milioni per l'installazione entro il 2020 di IFA2, nuovo collegamento in cavo sottomarino e interrato fra Italia e Francia.
- Nel 2017 il gruppo si è già aggiudicato diverse commesse per collegamenti di parchi eolici offshore in UK, Germania, Danimarca e Francia, quest'ultimo del valore di oltre 300 milioni.
- Poiché Prysmian deteneva a fine 2016 un portafoglio di oltre 4 mila brevetti, sempre incrementato, potrà anche nei prossimi esercizi beneficiare delle agevolazioni derivanti dal "Patent Box".

- Rimane debole lo scenario in Sud America soprattutto per quanto riguarda l'andamento del comparto Trade & Installers (cavi per costruzioni) e il segmento Oil & Gas.
- A gennaio 2017 Clubtre (partecipata da Tamburi Investment Partners), da anni l'azionista più significativo di Prysmian, ne ha ceduto l'1,85% portando la sua quota al 4%.
- Non è ancora nota la tempistica di riattivazione di parte delle attività relative ai cavi in fibra ottica nell'area di Catawba County (North Carolina) che era stata annunciata a fine 2016.