

AFFARI DI RAME

Costi in calo, utili ad alta tensione

LAURA MAGNA

Non fanno speculazione sulle commodity. E oggi raccolgono i frutti di questa strategia. Sono i signori italiani del rame: una truppa di small cap che trasforma il metallo rosso in laminati, tubi, barre e fili elettrici. E poiché, per loro, il metallo rappresenta una materia prima e quindi un costo, spesso il principale, applaudono alla frenata dei prezzi delle ultime settimane.

Una frenata che, dopo mesi di folle corsa, sembra avere le caratteristiche di un trend di lungo periodo. «La gestione del metallo è neutra - dicono da Kme, la società controllata dalla Intek di Vincenzo Manes - il cliente ordina rame e noi glielo vendiamo al prezzo cui quota in quel momento all'Lme. Immediatamente ricompriamo la stessa quantità ceduta. Non ci sono dunque vantaggi diretti, come non ci sono svantaggi nel caso di rialzo della materia prima. Semmai ci sono dei benefici, ma soltanto quando i prezzi scendono: in primo luogo aumenta la propensione al consumo e dunque all'acquisto, inoltre prezzi più bassi implicano minor impegno finanziario e un inferiore rischio di gestione».



RENZO CASADIO
Irce

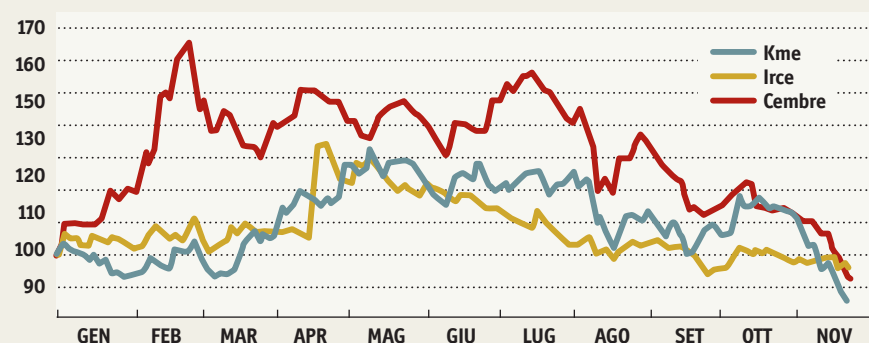
Anche Irce, che produce fili e cavi per l'industria elettronica e automobilistica, compra cash la materia prima, ha pochissime scorte e dunque dal «calo dei prezzi si ottiene un chiaro vantaggio», dicono dalla società romagnola guidata dal presidente Renzo Casadio. Diverso il posizionamento di Cembre, ma altrettanto importante l'impatto del rame sui costi. Dal terzo trimestre del 2006 al terzo trimestre del 2007 l'incidenza delle materie prime sui costi è passata dal 42% al 45% e il delta è stato tutto determinato dall'aumento dei prezzi del metallo rosso. La società guidata dal presidente Carlo Rosani sviluppa, produce, e commercializza connettori elettrici a compressione e utensili per la loro installazione. Ed è chiaro che, con il prezzo del rame in discesa, i suoi costi si alleggeriranno.

I PREZZI DEL METALLO ROSSO. «La storia del rame è simile a quella di molte altre commodity nell'ultimo anno - dice Michael Palatiello, responsabile delle strategie operative di Wings Partners - Il picco è stato toccato a maggio 2006 a quota 8.800 dollari. Nel mondo si consumava più di quanto si riuscisse a produrre. Nel contempo aprire nuove miniere richiede tempo e soldi: inevitabile la corsa dei prezzi». La storia del 2007, invece, è diversa. «Quest'anno le fluttuazioni non sono state gene-

Meno circolante, rischi contenuti: dopo la frenata del metallo, arrivano i primi «buy» per Kme, Irce e Cembre Palatiello (Wings): «Nuovi cali dei consumi Usa e Cina»

Kme, Irce e Cembre a confronto

Grafico normalizzato in base 100



rate dalle dinamiche di domanda e offerta, ma dalla speculazione - continua Palatiello - Inoltre a inizio 2007 si è diffusa sui mercati la convinzione che i cinesi avrebbero iniziato a importare in maniera massiccia. Così la corsa a fare scorte ha generato una nuova carenza». E anche se nei primi mesi dell'anno le importazioni dalla Cina sono effettivamente raddoppiate, poi è arrivata la crisi dei mutui subprime ha provocare un ingente calo degli investimenti nel settore immobiliare. «Gli Stati Uniti consumano il 40% del proprio rame nelle costruzioni - spiega l'analista - I prezzi sono rimasti alti per un po', sempre nella convinzione che la Cina si sarebbe sostituita alla domanda Usa venuta meno. Ma poiché il pil di Pechino dipende per il 40% dall'export sarebbe stato impensabile che uscisse indenne dalla crisi mondiale. Nel frattempo, d'altronde, la Cina ha aumentato la produzione interna e l'import di rame, e si è quindi trovata con un surplus di materia prima mentre le costruzioni rallentavano. Risultato: le quotazioni del rame inevitabilmente sono crollate». Anche gli speculatori hanno inizia-

to a vendere: i prezzi hanno perso velocemente il 25%, pari a quasi 2.000 dollari a tonnellata. «Ritengo che il prezzo si attesterà intorno ai 5.500 dollari in media nel 2008, a meno che l'economia non vada in recessione - dice ancora Palatiello - Per le aziende, tuttavia, il vero demone è l'incertezza: un'azienda non riesce a programmare listini annua-



Vincenzo Manes
Kme

li se compra oggi il rame a 7mila dollari e il giorno dopo lo vede quotato al 10% in meno o in più. Questo vale in particolare per chi fa prodotti poco sofisticati, come l'ottone (una lega di rame e zinco, ndr) o i fili smaltati, in cui la materia prima rappresenta l'80% dei costi. L'impatto è invece molto minore sui produttori che usano la materia prima per manufatti più elaborati, come ad esempio rubinetti di design».

LE VALUTAZIONI DEGLI ANALISTI.

Per questo anche gli analisti vedono rosa nel futuro delle società del rame. Nel momento di Borsa attuale, le small cap sono penalizzate, ma questo non dissuade dal distribuire buy. Per Anna Maria Tuni di Interbanca, che in questi giorni sta rivedendo il suo giudizio, Cembre andava comprata già a settembre, sulla base dei conti del secondo trimestre e con i prezzi della materia prima ancora alle stelle. In un report l'analista indica il prezzo obiettivo a 12 mesi di 8,9 euro per azione mentre il titolo quota, in questi giorni, intorno ai 5,7. «Il rischio principale in quello scenario - dice Tuni - era rappresentato da un ulteriore incremento dei prezzi del rame». Nei primi nove mesi dell'anno, il fatturato consolidato del gruppo si è attestato a circa 70,5 milioni di euro (+14,4% rispetto a settembre 2006) e l'utile a 14,45 milioni di euro (+24,8%).



CARLO ROSANI
Cembre

Nei primi nove mesi del 2007, invece, il fatturato di Irce si è attestato a 319 milioni, in crescita del 12,5% rispetto ai tre trimestri del 2006. Il risultato netto è stato pari a 2,1 milioni contro una perdita di 0,28 milioni di un anno prima. «A pesare così tanto sui conti 2006 sono stati gli oneri generati dalle operazioni di copertura sul prezzo del rame - si legge in un report a firma di Luigi Monica, analista di Allianz - che sono ammontati a 10,8 milioni di euro». In uno scenario ribassista del prezzo del rame questi oneri diminuiscono e per questo Monica tiene il titolo sotto osservazione ma per «rivedere le stime al rialzo».

Tra gennaio e settembre Kme ha fatturato 2,68 miliardi: +6,9% in più sul 2006, al netto del valore delle materie prime; l'Ebit è passato da 37,4 a 69,9 milioni. Per Ester Brizzolaro di Banca Imi «il gruppo sta ampliando la gamma di prodotti ad alto valore aggiunto e si espande verso l'Est Europa e l'Asia: interventi che daranno indubbi vantaggi competitivi. Il maggior fattore di rischio è rappresentato dal prezzo del rame, ma in questo scenario non possiamo che confermare il nostro buy».

I prezzi del metallo rosso

Quotazioni in dollari per tonnellata

