

Indicazione d'acquisto
BUY

Target Price

Azioni ordinarie EVA: 9,51 €

Azioni ordinarie DCF: 9,51 €

Informazioni sul titolo

Ultimo Prezzo: 8,15 Euro

Titoli in circolazione:

212,96 mln.

Capitalizzazione:

1.734,60 mln. €

Performance

1 m	3 m	6 m	12 m
-1,15%	-6,22%	-1,03%	2,71%

Multipli

P/U	P/PN	Yield%
13,52	1,33	0,00

Pagella

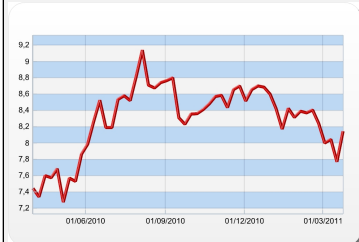
Redditività ★★

Solidità ★

Crescita ★★★★★

Rischio ★★★★★

Andamento dei prezzi



ACEA

Profilo societario

Acea è un Gruppo industriale concentrato sullo sviluppo e la valorizzazione delle due attività principali: acqua ed energia. Quotata in Borsa dal 1999, si occupa di produzione, vendita e distribuzione di energia elettrica, di illuminazione pubblica e artistica e della gestione di servizi idrici integrati.

Dati Finanziari

	2008	var %	2009	var %	2010
Totale Ricavi	3.143,98	-6,03	2.954,30	21,85	3.599,70
Margine Operativo Lordo	623,45	-9,55	563,94	16,65	657,84
Ebitda margin	19,83		19,09		18,28
Risultato Operativo	385,04	-51,73	185,86	66,38	309,23
Ebit Margin	12,25		6,29		8,59
Risultato Ante Imposte	296,20	-65,95	100,87	119,68	221,59
Ebt Margin	9,42		3,41		6,16
Risultato Netto	191,85	-124,46	-46,93	-390,18	136,19
E-Margin	6,10		-1,59		3,78
PFN (Cassa)	1.633,29	33,29	2.177,00	1,23	2.203,72
Patrimonio Netto	1.444,46	-10,91	1.286,90	7,34	1.381,33
Capitale Investito	3.205,34	11,91	3.587,20	3,03	3.695,81
ROE	13,28		-3,65		9,86
ROI	12,01		5,18		8,37

Commento ai dati di bilancio

Nel periodo 2008-2010 il fatturato è aumentato del 14,50% mentre il margine operativo lordo è passato da 623,45 a 657,84 milioni di Euro con una variazione dell'Ebitda margin di -1,56 punti. Il risultato operativo è sceso del 19,69% a 309,23 milioni di Euro e l'utile netto si è ridotto del 31,12%. Gli indicatori di redditività vedono un decremento del ROI di 3,65 punti al 8,37% e una diminuzione del ROE di -3,42 punti al 9,86%.

Dal punto di vista patrimoniale si registra una crescita del rapporto debt to equity che passa da 1,13 a 1,60, risultato di un patrimonio netto di 1.381,33 e un indebitamento finanziario netto di 2.203,72 milioni di Euro

Ipotesi di valutazione

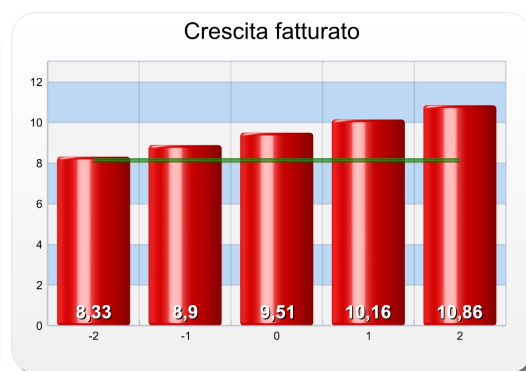
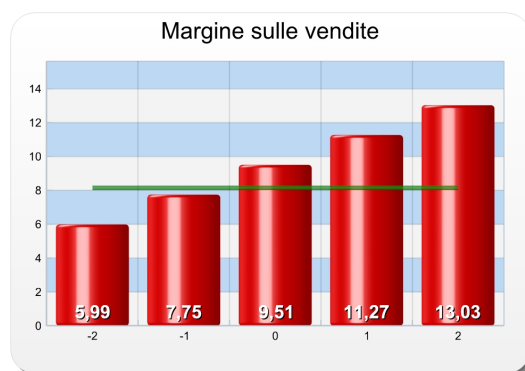
Per la valutazione di Acea sono state formulate le seguenti ipotesi :

- crescita del fatturato in calo dal 6,00% al 2,00%
- margine sulle vendite costante al 18,50%
- redditività del capitale investito in crescita dal 9,15% al 9,37%
- costo del debito costante al 5,00%
- tax rate costante al 38,00 %

Calcolo del valore

Totale Cash Flow scontati	1.096,07	Totale EVA futuri	214,31
Crescita prevista (g)	2,00	Valore EVA residui	403,65
Valore residuo	3.217,69	Capitale investito	3.695,81
Valore impresa unlevered	4.313,76		
Indebitamento finanziario netto	2.203,72	Indebitamento finanziario netto	2.203,72
Valore totale	2.110,04	Valore totale	2.110,04
Valore capitale competenza	1.988,08	Valore capitale competenza	1.988,08
Valore azioni priv./risp.	0,00	Valore azioni priv./risp.	0,00
Rettifiche	0,00	Rettifiche	0,00
Valore ai fini della valutazione	1.988,08	Valore ai fini della valutazione	1.988,08
Numero azioni emesse	212,96	Numero azioni emesse	212,96
Valore azione ordinaria	9,34	Valore azione ordinaria	9,34
Valore corretto ordinaria	9,51	Valore corretto ordinaria	9,51

Sensitivity analysis



La sensitivity analysis evidenzia una variazione del valore dei titoli di 1,76 Euro per ogni punto percentuale di differenza del margine sulle vendite e di 0,57 Euro per ogni punto percentuale di variazione della crescita del fatturato.

Nell'intervallo preso in considerazione il valore varia tra 5,99 e 13,03 Euro, per il margine sulle vendite, e tra 8,33 e 10,86 Euro, per la crescita del fatturato, contro un prezzo corrente delle azioni di 8,15 Euro

Dati prospettici

Anno di previsione	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Impieghi						
Capitale Circolante Netto	-587,15	-615,48	-640,71	-661,91	-678,45	-689,80
Immobilizzazioni	4.172,20	4.385,85	4.552,81	4.734,92	4.876,97	4.974,51
Totale Impieghi	3.585,05	3.770,37	3.912,09	4.073,01	4.198,52	4.284,71
Fonti						
Indebitamento finanziario netto	2.203,72	2.335,12	2.416,02	2.510,25	2.567,09	2.583,06
Patrimonio Netto	1.381,33	1.435,24	1.496,07	1.562,76	1.631,43	1.701,64
Totale Fonti	3.585,05	3.770,37	3.912,09	4.073,01	4.198,52	4.284,71
Conto Economico						
Fatturato	3.599,70	3.815,69	4.006,47	4.166,73	4.291,73	4.377,56
Costi operativi	2.941,86	3.109,78	3.265,27	3.395,88	3.497,76	3.567,72

MOL	657,84	705,90	741,20	770,84	793,97	809,85
Ammortamenti e accantonamenti	348,61	350,87	364,22	378,79	390,16	397,96
Risultato operativo	309,23	355,03	376,97	392,05	403,81	411,89
Proventi/oneri finanziari	-98,90	-113,47	-118,78	-123,16	-126,93	-128,75
Componenti Straordinari	11,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Risultato al lordo delle imposte	221,59	241,56	258,19	268,89	276,88	283,14
Imposte	85,40	91,79	98,11	102,18	105,21	107,59
Utile di Esercizio	136,19	149,77	160,08	166,71	171,67	175,54
* di cui utile di terzi	7,87	-----	-----	-----	-----	-----
Utile netto	128,32	-----	-----	-----	-----	-----
Flussi di Cassa						
Utile	136,19	149,77	160,08	166,71	171,67	175,54
Ammortamenti e accantonamenti	348,61	350,87	364,22	378,79	390,16	397,96
Componenti Straordinari	11,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash flow gestionale	-----	500,64	524,30	545,51	561,82	573,50
Dividendi	-----	95,85	99,25	100,03	103,00	105,33
Investimenti in immobilizzazioni	-----	564,52	531,19	560,91	532,20	495,50
Investimenti in CCN	-----	-28,33	-25,24	-21,20	-16,53	-11,35
Cash flow netto	-----	-131,40	-80,89	-94,23	-56,85	-15,97
Indici						
ROE %	-----	10,44	10,70	10,67	10,52	10,32
ROI %	-----	9,15	9,37	9,37	9,37	9,37
ROI(1-t) %	-----	5,67	5,81	5,81	5,81	5,81
Debt to equity	-----	1,63	1,61	1,61	1,57	1,52
Costo del debito %	-----	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Tax rate %	-----	38,00	38,00	38,00	38,00	38,00
Payout	-----	64,00	62,00	60,00	60,00	60,00
Debt to equity	-----	1,63	1,61	1,61	1,57	1,52
Rotazione CCN	-----	-7,56	-7,56	-7,56	-7,56	-7,56
Rotazione immobilizzazioni	-----	0,87	0,88	0,88	0,88	0,88
Incidenza costi operativi %	-----	81,50	81,50	81,50	81,50	81,50

News sul Titolo

Acea: bene i conti 2008, le previsioni per il prossimo biennio - 29/03/2009

Acea chiude il bilancio 2008 con ricavi oltre i 3,1 miliardi di Euro (+21,7%) ed un margine operativo lordo di 623 milioni (+18%), migliora anche il risultato operativo, salito a 385 milioni; buona performance infine anche per l'utile netto (+11,3%) che supera i 186 milioni di Euro grazie anche alla diminuzione nell'incidenza delle imposte.

Andamento positivo per gli indicatori di redditività con il Roe (return on equity), in crescita di oltre un punto al 13,3% e il Roi (Return on Investments) di 0,9 punti al 12%; l'indebitamento finanziario netto cresce di circa 300 milioni di Euro con un rapporto debt to equity passato da 0,92 a 1,13.

Per quanto riguarda l'esercizio in corso prevediamo un andamento riflessivo per i ricavi (-7% la variazione attesa, anche in previsione della riduzione delle tariffe) mentre i margini sulle

	<p>vendite si dovrebbero ridurre di quasi un punto al 19%. La situazione si dovrebbe stabilizzare nell'anno successivo con una crescita dei ricavi del 2% e margini invariati; l'utile dovrebbe scendere a 153 milioni di Euro per risalire a 156 milioni nel 2010.</p> <p>Acea rappresenta una scelta di stabilità dei risultati e buona generazione di flussi di cassa nel panorama delle utilities italiane; nei prossimi anni dovrebbe continuare a generare ritorni superiori al costo del capitale garantendo contemporaneamente un buon flusso da dividendi. Il valore per azione stimato è di circa 11,6 .</p>
--	--

Nota metodologica e Glossario dei termini utilizzati

Indicazione d'acquisto: l'indicazione d'acquisto è determinata sulla base del raffronto tra il valore per azione, calcolato con l'applicazione degli appositi metodi di valutazione, ed il prezzo di mercato; nel dettaglio si ottengono le seguenti indicazioni

STRONG BUY: quando il valore per azione supera di oltre il 40% il prezzo di mercato

BUY: quando il valore per azione supera il prezzo di mercato di una percentuale compresa tra il 15% e il 40%

HOLD: quando il valore per azione è compreso in un intervallo tra +15% e -15% rispetto al prezzo di mercato

REDUCE: quando il valore per azione è inferiore al prezzo di mercato di una percentuale compresa tra il 15% e il 40%

SELL: quando il valore per azione è inferiore di oltre il 40% rispetto al prezzo di mercato

Target price

Metodo Eva (Economic Value Added): metodo che calcola il valore dell'impresa sulla base della creazione (distruzione) di valore e sul calcolo di un opportuno Goodwill (Badwill) da applicare al patrimonio netto

Metodo DCF (Discounted Cash Flow): metodo che calcola il valore dell'impresa sulla base dei flussi di cassa scontati al costo medio ponderato del capitale

Metodo ERM (Excess Return): metodo che calcola il valore dell'impresa sulla base della capacità di generare utili in eccesso rispetto al costo del capitale (analogo dell'Eva per le aziende finanziarie)

Metodo DDM (Dividend Discount Model): metodo che calcola il valore dell'impresa sulla base dei dividendi attesi scontati al costo del capitale proprio

Multipli

P/U: rapporto tra prezzo (corrente) e utile per azione

P/PN: rapporto tra prezzo e patrimonio netto

Yield%: rendimento dei dividendi (rapporto percentuale tra ultimo dividendo distribuito e prezzo corrente)

Pagella: per ogni caratteristica è espresso un giudizio sintetico (sotto forma di stelle) che può andare da 1 (valutazione negativa) a 5 (valutazione positiva); i giudizi sono elaborati come segue

Redditività: calcolata sulla base del Roe (Return on Equity) medio negli ultimi 3 anni

Solidità: calcolata sulla base del rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto dell'ultimo anno

Crescita: calcolata sulla base della crescita media dei ricavi negli ultimi 3 anni

Rischio: calcolato sulla base del beta (rischio sistematico o non diversificabile) del titolo

Calcolo del valore

Totale Cash Flow scontati: somma dei flussi di cassa scontati relativi al periodo di previsione esplicita

Crescita prevista (g): tasso di crescita previsto oltre il periodo di previsione esplicita

Valore residuo: valore ottenuto per mezzo della stima sintetica dei cash flow oltre il periodo di previsione esplicita

Totale EVA futuri: somma degli Eva scontati del periodo di previsione esplicita

Valore EVA residui: valore ottenuto per mezzo della stima sintetica degli Eva oltre il periodo di previsione esplicita

Totale Excess Return: somma degli Excess Return scontati del periodo di previsione esplicita

Excess Return Residui: valore ottenuto per mezzo della stima sintetica degli Excess Return oltre il periodo di previsione esplicita

Totale dividendi scontati: somma dei dividendi del periodo di previsione esplicita

Valore dividendi residui: valore ottenuto per mezzo della stima sintetica dei Dividendi oltre il periodo di previsione esplicita

Valore Capitale netto: valore dell'impresa (bancaria o assicurativa)

Valore impresa unlevered: valore al lordo dell'indebitamento

Indebitamento finanziario netto: somma algebrica di debiti finanziari (con segno +) e attività finanziarie (con segno -)

Valore totale: valore dell'impresa al netto dell'indebitamento

Valore capitale competenza: valore dell'impresa rettificato per eventuali quote di competenza di terzi

Rettifiche: ulteriori variazioni da apportare al valore per operazioni sul capitale o dividendi straordinari

Valore ai fini della valutazione: valore dell'impresa utilizzato per il calcolo del valore delle singole azioni

Numero azioni emesse: numero azioni componenti il capitale sociale

Valore azione ordinaria: risultato della divisione tra Valore ai fini della valutazione e Numero azioni emesse

Valore corretto ordinaria: Valore azione ordinaria portato alla data odierna e corretto per eventuali dividendi distribuiti nel periodo

Sensitivity analysis: la sensitivity analysis (analisi di sensitività) indica come varia il valore dell'impresa in funzione della variazione di uno dei parametri oggetto di valutazione e permette di identificare un range di valori su cui è lecito attendersi che possa situarsi il fair value dell'impresa analizzata invece di un singolo dato numerico.

Disclaimer

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie; la loro accuratezza e la loro affidabilità non sono comunque in alcun modo e forma fonte di responsabilità da parte di Evaluation.it né di alcuno. Tutte le informazioni pubblicate NON devono essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari, ma vogliono svolgere una funzione di supporto per l'investitore, che rimane totalmente responsabile delle proprie operazioni. Le informazioni fornite sono inoltre frutto di notizie ed opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento e senza alcun preavviso. In ogni caso Evaluation.it non si ritiene responsabile nei confronti di alcun utente o terze parti di eventuali danni diretti o indiretti dovuti ad un uso improprio delle informazioni fornite o da eventuali inesattezze o non completezza nelle informazioni e nei dati.