

Analisi Fondamentale Acea

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 212,965 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.494,76 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : BUY</p>
---	---

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.

Andamento titolo



Le azioni Acea fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Acea mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) dovuta alla presenza in settori regolamentati e caratterizzati da una buona stabilità dei cash flow.

Negli ultimi 3 anni il titolo Acea ha registrato una performance del -15,5% nettamente inferiore al +30,1% dell'indice FTSE Mib: dopo un massimo di periodo ad agosto 2021, il titolo ha iniziato un trend negativo proseguito fino ai minimi di ottobre 2022. Successivamente si è avuto un recupero tra novembre e gennaio 2023 a cui è subentrata una fase laterale seguita da una nuova correzione, iniziata a giugno 2023, che ha portato le quotazioni su nuovi minimi ad agosto e, nuovamente, a

settembre dello stesso anno. In seguito è iniziato un buon recupero, continuato fino allo scorso maggio; andamento incerto negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	3.972,05	29,36	5.138,25	-9,51	4.649,38
Margine Operativo Lordo	1.235,03	3,41	1.277,12	7,78	1.376,48
Ebitda margin	31,09	----	24,86	----	29,61
Risultato Operativo	560,05	-3,95	537,96	11,15	597,93
Ebit Margin	14,10	----	10,47	----	12,86
Risultato Ante Imposte	503,00	-1,01	497,94	-4,57	475,20
Ebt Margin	12,66	----	9,69	----	10,22
Risultato Netto	352,34	-11,69	311,16	5,23	327,44
E-Margin	8,87	----	6,06	----	7,04
PFN (Cassa)	3.977,21	11,63	4.439,69	9,17	4.846,76
Patrimonio Netto	2.516,42	9,49	2.755,24	2,46	2.823,08
Capitale Investito	6.613,78	10,50	7.307,92	6,46	7.779,74
ROE	14,00	----	11,29	----	11,60

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
ROI	8,63	----	7,48	----	7,80

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 Acea ha registrato una crescita dei ricavi del 17,1% mentre il margine operativo lordo è salito dell'11,5% a seguito di una contrazione di 1,5 punti della marginalità. Crescita più contenuta per il risultato operativo, +6,8% a 597,9 milioni, mentre il risultato netto è diminuito a 327,4 milioni (-7,1%) a causa di maggiori oneri finanziari e di un più elevato tax rate. La redditività del capitale vede il ROE in calo di 2,4 punti all'11,6% mentre il ROI passa dall'8,6% al 7,8%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di 869,5 milioni nel periodo con un debt to equity passato da 1,58 a 1,72.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2024 i ricavi consolidati sono diminuiti del 13% a 1991 milioni di Euro, l'EBITDA è aumentato del 9% a 729 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 300 a 338,6 milioni (+12,9%); crescita a due cifre per l'utile netto di competenza del gruppo a 172 milioni di Euro dai 142 milioni del I semestre 2023 (+21%). L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 5,1 miliardi di Euro dai 4,8 miliardi di fine 2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Acea	11,89	1,47	5,36%
A2A	9,38	1,46	4,86%
Hera	11,73	1,51	4,03%
Iren	9,85	0,89	6,16%

Commento : tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta tra quelle più care sia se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 5%, ma non distante dalla media del campione.

Plus e Minus

Opportunità : ambizioso piano industriale che punta al raggiungimento di 1,8 miliardi di Ebitda e di 375 milioni di utile netto entro il 2028 (entrambi in crescita del 5% medio annuo) ed una crescita media annua del 4% dei dividendi

Rischi : peso crescente del debito e dei relativi costi, in presenza di tassi di mercato elevati

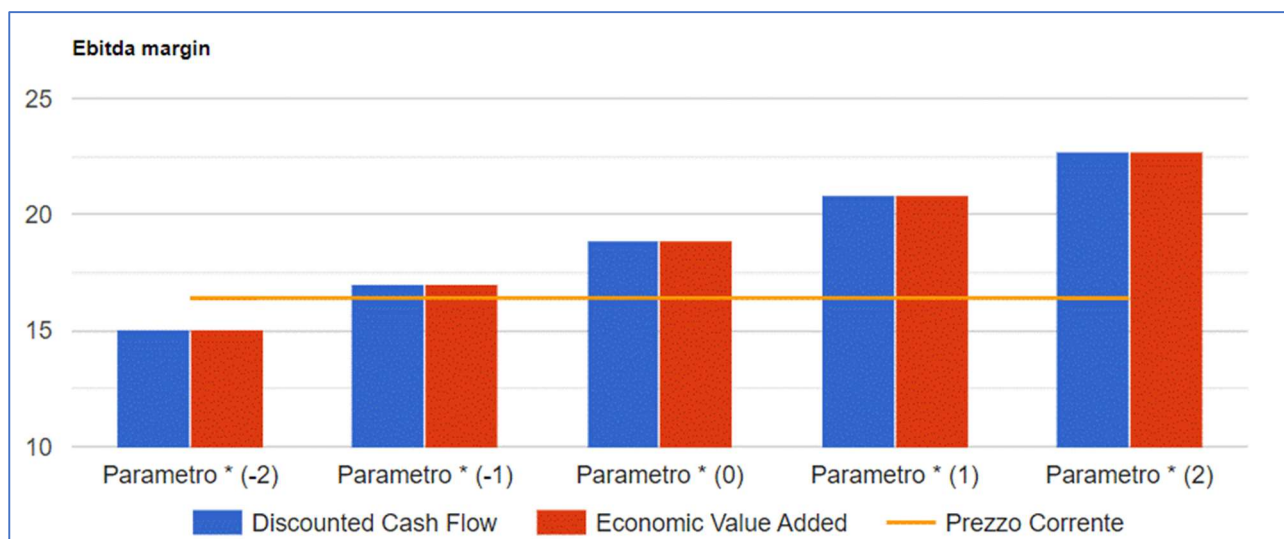
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una crescita dei ricavi al -6% nel 2024 e -1% nel 2025 che ritorna positiva (2%) a partire dal 2026;
- Ebitda margin in crescita dal 32,7% del 2024 al 34% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 7,5%;

Infine si prevedono un tax rate al 30,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 72%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 18,9 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,9 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.