

IPO

15 ott 2010

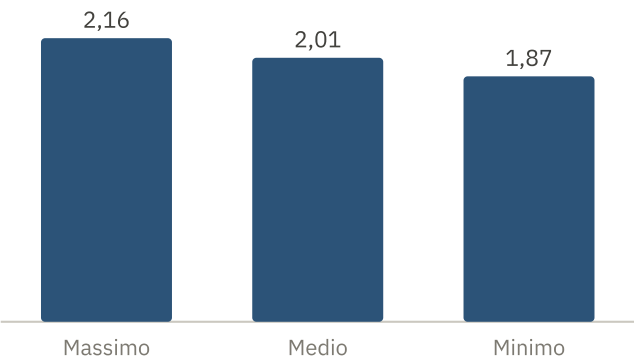
Enel Green Power

Enel Green Power è la società del Gruppo Enel interamente dedicata allo sviluppo e gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili a livello internazionale, presente in Europa e nelle Americhe.

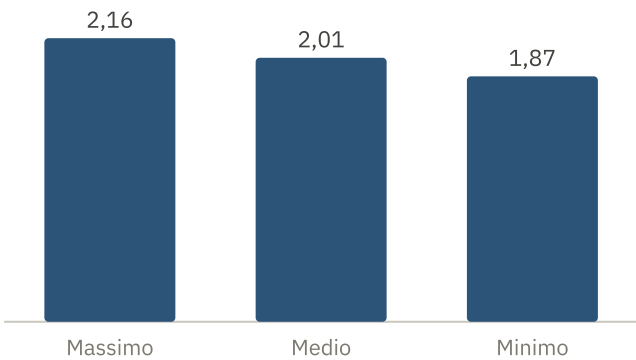
Redazione Evaluation.it · lettura 2 min

Range di prezzo · valutazione del titolo

Valore per azione · DCF



Valore per azione · EVA



METODO	MASSIMO	MEDIO	MINIMO
Valore per azione · DCF	2,16	2,01	1,87
Valore per azione · EVA	2,16	2,01	1,87

Valori per azione in €, stimati alla data dell'analisi.

Profilo societario

Enel Green Power è la società del Gruppo Enel interamente dedicata allo sviluppo e gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili a livello internazionale, presente in Europa e nelle Americhe. Con una capacità di generazione di energia da acqua, sole, vento e calore della terra pari, nel 2009, a circa 20.7 miliardi di kWh ? una produzione in grado di soddisfare i consumi di circa 7.8 milioni di famiglie e di evitare l'emissione in atmosfera di 15 milioni di tonnellate di CO2 - Enel Green Power è tra i leader di

settore a livello mondiale e il principale operatore italiano con attività integrate a livello internazionale.

Analisi IPO

Il collocamento di Enel Green Power è funzionale alla strategia di riduzione del debito della controllante Enel, non è previsto un aumento di capitale collegato all'Ipo ma è stata effettuata una ricapitalizzazione a marzo 2010 con la rinuncia di crediti finanziari per 3,7 miliardi di Euro. La società ha un ambizioso piano di sviluppo che dovrebbe portare la capacità installata dagli attuali 5,7 GW a 9,2 GW a fine 2014 con investimenti per 5,5 miliardi di Euro nel quinquennio; l'Ebitda dovrebbe raggiungere 1,4 miliardi di Euro nel 2011 e 2,1 miliardi nel 2014. Il management ha dichiarato che la società dovrebbe garantire un payout del 30% che, sulla base degli utili registrati nel 2009, potrebbe equivalere ad un rendimento da dividendi (yield) dell'1,3% circa.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009
Totale ricavi	1.807,00	▼ -1,7%	1.777,00
Margine operativo lordo	1.141,00	▲ +5,8%	1.207,00
Ebitda margin %	63,14		67,92
Risultato operativo	723,00	▲ +9,4%	791,00
Ebit margin %	40,01		44,51
Risultato ante imposte	495,00	▲ +32,9%	658,00
Ebt margin %	27,39		37,03
Risultato netto	834,00	▼ -47,4%	439,00
E-Margin %	46,15		24,70

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009
PFN (cassa)	5.326,00	▲ +0,4%	5.345,00
Patrimonio netto	2.196,00	▲ +16,8%	2.564,00
Capitale investito	7.565,00	▲ +5,2%	7.955,00
ROE %	37,98		17,12
ROI %	9,56		9,94

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nell'esercizio 2009 Enel Green Power ha registrato una diminuzione del fatturato del 1,7% sull'anno precedente mentre il margine operativo (MOL) è cresciuto del 5,8% grazie ad un miglioramento dei margini di circa 5 punti; il risultato operativo è passato da 723 a 791 milioni di Euro (+9,4%) mentre il risultato netto si è quasi dimezzato a 418 milioni per il venir meno di oltre 500 milioni di benefici fiscali di natura non ricorrente. Nel biennio 2008-2009 gli indicatori di redditività vedono il ROE passare dal 38% al 17,1% (il dato 2008 è influenzato dai già citati componenti fiscali) e il ROI salire frazionalmente al 9,9%. A livello patrimoniale si registra una diminuzione del rapporto debt to equity da 2,43 a 2,08.

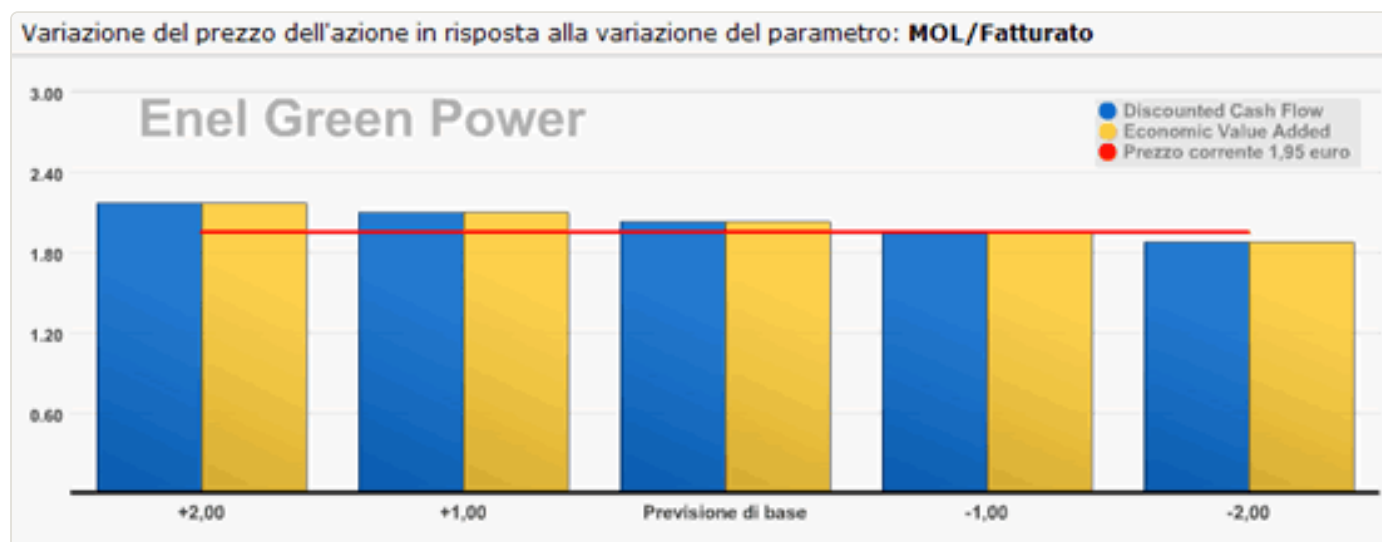
Ipotesi di valutazione e sensitivity

Per la valutazione di Enel Green Power sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi al 10% nel 2010 e 12% nel 2011 in successiva graduale riduzione fino al 4% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in leggera flessione al 67% nel 2011 e 66% nel 2012 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 10,7%;

- costo del debito e tax rate stabili rispettivamente al 3,7% e 35%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 2,01 Euro (leggermente superiore al valore intermedio della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini, si giunge a risultati che vanno da 2,16 Euro (ipotesi ottimistica) a 1,87 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **Avvertenze** · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore,

garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

[Disclaimer completo](#), con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

OFFERTA IPO

Azioni offerte

1.415 mln.

Intervallo di prezzo

1,8 - 2,1 Euro

Lotto minimo

2.000 azioni

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.