

Questa analisi è del 18 settembre 2011 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Acea è del 26 luglio 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

18 set 2011

Acea — analisi del settembre 2011

Nonostante il confronto sui multipli non risulti premiante Acea mostra spazi di apprezzamento e sembra essere stata penalizzata eccessivamente dal mercato, specie alla luce del rischio contenuto delle proprie attività.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Acea è un'azienda italiana attiva nella produzione, distribuzione e vendita di energia, oltre che nei servizi idrici e ambientali. La società opera attraverso cinque aree principali: la divisione Acqua, responsabile della raccolta, trasporto e distribuzione di acqua potabile, nonché della gestione delle reti fognarie e del trattamento delle acque reflue; la divisione Energia, che si occupa di trasmissione e distribuzione elettrica; e la divisione Reti, focalizzata sulla gestione del ciclo idrico tramite acquedotti di proprietà. La divisione Ambiente si dedica a ricerca, laboratori e consulenza per la gestione ambientale nel ciclo dell'acqua. Infine, la divisione Altri Servizi è specializzata nella progettazione e gestione dell'illuminazione pubblica per strade, monumenti, musei e siti archeologici.

Andamento del 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 dalla stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Acea ha registrato una performance negativa (-46,2%) in linea con il -46,4% dell'indice FTSE Mib: il titolo è riuscito a sovraperformare il mercato durante la crisi di fine 2008-inizio 2009 ma è rimasto debole in corrispondenza della successiva

ripresa mantenendo un andamento laterale per oltre due anni, solo negli ultimi 3 mesi è iniziata una chiara tendenza ribassista che lo ha portato a nuovi minimi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009	VAR. %	2010
Totale ricavi	3.143,98	▼ -6,0%	2.954,30	▲ +21,8%	3.599,70
Margine operativo lordo	623,45	▼ -9,9%	561,71	▲ +17,1%	657,84
Ebitda margin %	19,83		19,01		18,28
Risultato operativo	385,04	▼ -52,3%	183,62	▲ +68,4%	309,23
Ebit margin %	12,25		6,22		8,59
Risultato ante imposte	296,20	▼ -65,9%	100,87	▲ +119,7%	221,59
Ebt margin %	9,42		3,41		6,16
Risultato netto	191,85	▼ -124,5%	-46,93	▲ +390,2%	136,19
E-Margin %	6,10		-1,59		3,78
PFN (cassa)	1.633,29	▲ +33,3%	2.177,00	▲ +1,2%	2.203,72
Patrimonio netto	1.444,46	▼ -10,9%	1.286,90	▲ +7,3%	1.381,33
Capitale investito	3.205,34	▲ +11,9%	3.587,20	▲ +3,0%	3.695,81
ROE %	13,28		-3,65		9,86
ROI %	12,01		5,30		8,63

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Acea ha mostrato una crescita del fatturato del 14,5% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 5,5% in presenza di margini in calo di 1,5 punti percentuali. Il forte incremento di ammortamenti e accantonamenti ha causato una flessione del risultato operativo (-19,7% a 309,2 milioni) e dell'utile netto (passato da 186,3 a 128,3 milioni). La redditività del capitale vede il ROE in calo di oltre 3 punti al 9,9% mentre il ROI passa dal 12% all'8,4%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di quasi 600 milioni con un debt to equity passato da 1,13 a 1,60.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2011 i ricavi consolidati ammontano a 1607,2 milioni di Euro (-3,9%), l'EBITDA diminuisce del 10% a 288,9 milioni di Euro e l'EBIT perde oltre l'80% a 30,4 milioni; in forte calo anche l'Utile Netto a 13,2 milioni di Euro (-84,1%)

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Acea	12,65	0,89	5,13%
A2A	9,01	0,79	6,77%
Hera	10,44	0,71	8,20%
Iren	5,82	0,56	10,5%

Tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), il rendimento da dividendi, di poco superiore al 5%, è invece il più basso tra le aziende considerate.

Opportunità

Lo scioglimento dell'accordo di joint venture con GDF Suez permetterà di focalizzarsi sul core business oltre a garantire benefici in termini di posizione finanziaria netta

Rischi

Incertezze derivanti dal vuoto normativo sul business dell'acqua creatosi dopo l'esito dei referendum dello scorso giugno

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi negativa nel 2011 (-5%) che si riporta al 3% medio annuo nel triennio successivo per scendere e al 2% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in calo al 17,5% nel 2011 ma in successiva ripresa al 18,5% del 2012 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo dell'8,5%;

Infine si prevedono un tax rate al 38%, un costo del debito medio del 5% ed un payout di lungo periodo del 75%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 7,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,7 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ 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.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Acea

ACE

Utility - Diversificate

Prezzo

20,26 €

PAGELLA

Redditività

4,0/10



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

4,0/10



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

6,0/10



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

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.