

Questa analisi è del 2 settembre 2013 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

2 set 2013

Acea — analisi del settembre 2013

Dopo il forte incremento delle quotazioni iniziato a marzo Acea sembra in linea con il fair value anche il raffronto coi comparables non sembra dare grandi spazi di apprezzamento al titolo.

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 (-20,5%) in linea con il -19,9% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha attraversato una iniziale fase negativa perdendo oltre metà del proprio valore e raggiungendo un minimo a giugno 2012, nuovamente toccato a novembre dello stesso anno. Da marzo 2013 è iniziata una decisa fase di ripresa con un rimbalzo delle quotazioni di circa il 70%.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	3.599,70	▼ -8,7%	3.288,16	▲ +9,2%	3.591,92
Margine operativo lordo	657,84	▲ +13,1%	744,08	▼ -8,9%	677,76
Ebitda margin %	18,28		22,63		18,87
Risultato operativo	309,23	▲ +2,9%	318,10	▼ -11,4%	281,84
Ebit margin %	8,59		9,67		7,85
Risultato ante imposte	221,59	▼ -30,4%	154,26	▲ +11,1%	171,35
Ebt margin %	6,16		4,69		4,77
Risultato netto	136,19	▼ -31,3%	93,52	▼ -8,8%	85,30
E-Margin %	3,78		2,84		2,37
PFN (cassa)	2.203,72	▲ +5,5%	2.325,83	▲ +7,3%	2.495,48
Patrimonio netto	1.381,33	▼ -5,1%	1.311,46	▲ +1,6%	1.332,41
Capitale investito	3.695,81	▲ +1,3%	3.742,06	▲ +5,1%	3.933,19
ROE %	9,86		7,13		6,40
ROI %	8,63		8,75		7,36

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Acea ha mostrato un fatturato sostanzialmente stabile (-0,2% a 3591,9 milioni) mentre il margine operativo lordo è aumentato del 3% in presenza di margini in crescita di 0,6 punti percentuali. In flessione il risultato operativo (-8,9% a

281,8 milioni) e il risultato netto che scende da 136,2 milioni a 85,3 milioni (-37,4%). La redditività del capitale vede il ROE in calo di oltre 3 punti al 6,4% mentre il ROI passa dall'8,6% al 7,4%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto nel periodo di quasi 300 milioni con un debt to equity passato da 1,60 a 1,87.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2013 i ricavi consolidati ammontano a 1790,3 milioni di Euro (+6%), l'EBITDA cresce del 15,5% a 370,4 milioni di Euro mentre l'EBIT passa da 142,8 a 186,6 milioni (+30,7%); più che raddoppiato l'utile netto di competenza del gruppo, salito a 70,6 milioni di Euro dai 34,1 milioni del I semestre 2012.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Acea	19,27	1,19	4,29%
A2A	8,00	0,73	3,91%
Hera	17,01	1,15	5,99%
Iren	7,35	0,64	5,95%

Tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta la più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), il rendimento da dividendi, poco superiore al 4%, è invece tra i più bassi tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

Buon posizionamento nel business dell'acqua e nuove iniziative nel settore dello smaltimento dei rifiuti

Rischi

Notevole livello di indebitamento che espone la società ad una crescita dei tassi di interesse, possibile cessione di una quota da parte del Comune di Roma

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 costante al 2% su tutto il periodo di previsione;
- margini sulle vendite in crescita al 19,5% nel 2013 e 20% del 2014 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,2%;

Infine si prevedono un tax rate al 45%, un costo del debito medio del 5% ed un payout di lungo periodo del 50%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,3 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

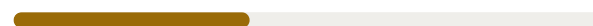
Utility - Diversificate

Prezzo **20,26 €**

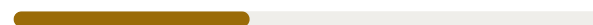
PAGELLA

Redditività **6,0/10**

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.