

Questa analisi è del 4 agosto 2014 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

4 ago 2014

Acea – analisi del agosto 2014

Dopo il forte incremento delle quotazioni realizzato negli ultimi 18 mesi Acea sembra avere ancora alcune opportunità di apprezzamento ma mostra ormai multipli in linea coi comparables.

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 dell'87,8% nettamente migliore rispetto al 28,2% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase negativa, con minimi a giugno e novembre 2012, che ha comportato una perdita di circa il 30% del valore, è iniziata una ripresa che ha portato le quotazioni quasi a triplicarsi in poco più di un anno. Lieve flessione, ma comunque più contenuta rispetto a quella dell'indice, negli ultimi mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	3.288,16	▲ +9,2%	3.591,92	▼ -0,6%	3.570,58
Margine operativo lordo	744,08	▼ -8,9%	677,76	▲ +13,0%	766,02
Ebitda margin %	22,63		18,87		21,45
Risultato operativo	318,10	▼ -11,4%	281,84	▲ +36,2%	383,73
Ebit margin %	9,67		7,85		10,75
Risultato ante imposte	154,26	▲ +11,1%	171,35	▲ +64,3%	281,61
Ebt margin %	4,69		4,77		7,89
Risultato netto	93,52	▼ -8,8%	85,30	▲ +79,7%	153,28
E-Margin %	2,84		2,37		4,29
PFN (cassa)	2.325,83	▲ +7,3%	2.495,48	▼ -1,1%	2.468,19
Patrimonio netto	1.311,46	▲ +1,6%	1.332,41	▲ +5,5%	1.405,44
Capitale investito	3.742,06	▲ +5,1%	3.933,19	▲ +1,5%	3.991,01
ROE %	7,13		6,40		10,91
ROI %	8,75		7,36		9,91

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Acea ha mostrato un fatturato in crescita dell'8,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 3% in presenza di margini in calo di 1,2 punti percentuali. Buona crescita per il risultato operativo (+20,6% a 383,7 milioni) e del

risultato netto che sale a 153,3 milioni da 93,5 milioni (+63,9%). La redditività del capitale vede il ROE in crescita di quasi 4 punti al 10,9% mentre il ROI passa dall'8,7% al 9,9%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto nel periodo di circa 140 milioni con un debt to equity passato da 1,77 a 1,76.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2014 i ricavi consolidati sono diminuiti dell'8% a 1511,2 milioni di Euro, l'EBITDA è sostanzialmente stabile a 331 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 181,8 a 186,4 milioni (+3,6%); buon andamento per l'utile netto di competenza del gruppo, salito a 80,5 milioni di Euro dai 70,6 milioni del I semestre 2013 (+14%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Acea	15,72	1,69	4,01%
A2A	41.86	0,93	3,98%
Hera	16,92	1,29	4,58%
Iren	16,05	0,73	5,16%

Tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è la più cara se si considera il 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 diminuzione dei ricavi del 4% nel 2014 seguita da una crescita del 2% nel periodo successivo;
- margini sulle vendite in crescita dal 22,2% del 2014 al 23% del 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'11,4%;

Infine si prevedono un tax rate al 42%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout del 65%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 11,6 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,4 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.