

Questa analisi è del 3 agosto 2015 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

3 ago 2015

Acea – analisi del agosto 2015

Dopo la correzione dai massimi di maggio Acea sembra tornata in linea con il fair value, la società potrà contare sul buon posizionamento nel business dell'acqua e sull'espansione nella gestione dei rifiuti ma dovrà tenere sotto controllo l'indebitamento.

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 da una elevata stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Acea ha registrato una performance del 177,4% nettamente migliore rispetto al 61,8% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase laterale, durata fino a marzo 2013, è iniziata una ripresa che ha portato le quotazioni a più che raddoppiare in poco più di un anno (massimi di giugno 2014) seguita da una fase riflessiva

nella seconda metà dell'anno ed un nuovo impulso rialzista a partire da inizio 2015 in parte rientrato nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Totale ricavi	3.591,92	▼ -0,6%	3.570,58	▼ -14,9%	3.038,25
Margine operativo lordo	677,76	▲ +13,0%	766,02	▼ -8,8%	698,94
Ebitda margin %	18,87		21,45		23,01
Risultato operativo	281,84	▲ +36,2%	383,73	▼ -3,1%	371,67
Ebit margin %	7,85		10,75		12,23
Risultato ante imposte	171,35	▲ +64,3%	281,61	▲ +2,9%	289,79
Ebt margin %	4,77		7,89		9,54
Risultato netto	85,30	▲ +79,7%	153,28	▲ +10,2%	168,92
E-Margin %	2,37		4,29		5,56
PFN (cassa)	2.495,48	▼ -1,1%	2.468,19	▼ -15,4%	2.089,10
Patrimonio netto	1.332,41	▲ +5,5%	1.405,44	▲ +6,9%	1.502,39
Capitale investito	3.933,19	▲ +1,5%	3.991,01	▼ -7,1%	3.709,50
ROE %	6,40		10,91		11,24
ROI %	7,36		9,91		10,35

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Acea ha mostrato una diminuzione dei ricavi del 15,4% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 3,1% in presenza di margini in crescita di 4,1 punti percentuali. Buona crescita per il risultato operativo (+31,9% a 371,7 milioni) e del risultato netto che sale a 168,9 milioni da 85,3 milioni (+98%). La redditività del capitale vede il ROE in crescita di quasi 5 punti all'11,2% mentre il ROI passa dal 7,4% al 10,4%. L'indebitamento finanziario netto si è ridotto di circa 400 milioni con un debt to equity passato da 1,87 a 1,39.

Ultimi sviluppi

Nei primi sei mesi del 2015 i ricavi consolidati sono diminuiti del 4,6% a 1441,1 milioni di Euro, l'EBITDA è cresciuto del 6,7% a 353,3 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 188,4 a 202,7 milioni (+7,6%); buon andamento per l'utile netto di competenza del gruppo, salito a 99,3 milioni di Euro dai 80,5 milioni del I semestre 2014 (+23,4%).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Acea	15,72	1,78	3,75%
A2A	neg	1,41	3,12%
Hera	20,77	1,48	3,92%
Iren	19,74	0,96	3,94%

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, di poco inferiore al 4%, è nella media del campione.

Opportunità

Buon posizionamento nel business dell'acqua ed espansione nel settore dello smaltimento dei rifiuti

Rischi

Nonostante la riduzione degli ultimi anni il livello di indebitamento resta piuttosto elevato

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 del 2% nel 2015, dell'1% nel 2016 e del 2% nel periodo successivo;
- margini sulle vendite in crescita dal 23% del 2015 al 24% del 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'11,1%;

Infine si prevedono un tax rate in calo al 41%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in crescita al 70%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 12,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,35 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 €**

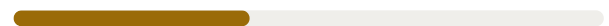
PAGELLA

Redditività **6,0/10**



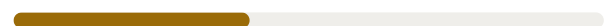
Capacità di remunerare il capitale investito.

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.