

TITOLO DELLA SETTIMANA 11 nov 2013

Enel Green Power

Dopo il forte incremento degli ultimi 12 mesi Enel Green Power sembra in linea con il fair value, indicazioni neutrali anche dal raffronto coi comparables.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

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.

Andamento del titolo

Le azioni Enel Green Power fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Enel Green Power mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) determinata dalla presenza in un settore caratterizzato dalla stabilità dei cash flow e dalla diversificazione geografica delle attività. Negli ultimi 3 anni il titolo Enel Green Power ha registrato una performance positiva (+12%) rispetto al -8,7% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase positiva culminata nei massimi raggiunti ad aprile 2011 (+28%) è iniziato un trend riflessivo che ha portato il titolo a perdere quasi metà del suo valore (minimo di giugno 2012) seguito da un nuovo trend rialzista che sembra tuttora in corso.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Enel Green Power ha mostrato una crescita del fatturato del 23,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 28,4% in presenza di margini sulle vendite in crescita di oltre 2 punti. Buona performance anche per il risultato operativo

(+23,4%) mentre l'utile netto è rimasto sostanzialmente invariato (-0,4%) a causa dei maggiori oneri finanziari e della crescita del tax rate. La redditività del capitale ha subito una lieve flessione a livello di ROE, passato dal 6,7% al 6,2%, mentre il ROI ha guadagnato 0,2 punti al 7,8%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 1,5 miliardi con un debt to equity passato da 0,42 a 0,58.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2013 i ricavi sono cresciuti del 18,5% a 2053 milioni di Euro mentre l'Ebitda è salito a 1310 milioni (+17,5%). Positivo anche l'andamento del risultato operativo, salito a 770 milioni (+16,8%) mentre il risultato netto è balzato del 46,4% a 407 milioni. Dal punto di vista patrimoniale si registra un incremento dell'indebitamento finanziario netto a 5665 milioni di Euro dai 4614 a fine 2012.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Enel Green Power	19,15	1,27	1,45%
EDP Renovaveis	22,64	0,65	0,99%
Falck Renewables	neg	1,09	0%

Tra le principali società operanti nel settore delle energie rinnovabili Enel Green Power risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è relativamente a buon mercato se si considera il Price/Earnings (Prezzo/Utili); il rendimento da dividendi, poco sopra all'1%, è il più elevato tra le aziende del campione ma piuttosto basso in termini assoluti.

Opportunità

Ambizioso piano di sviluppo che punta ad incrementare di oltre il 50% la capacità installata nel giro di cinque anni

Rischi

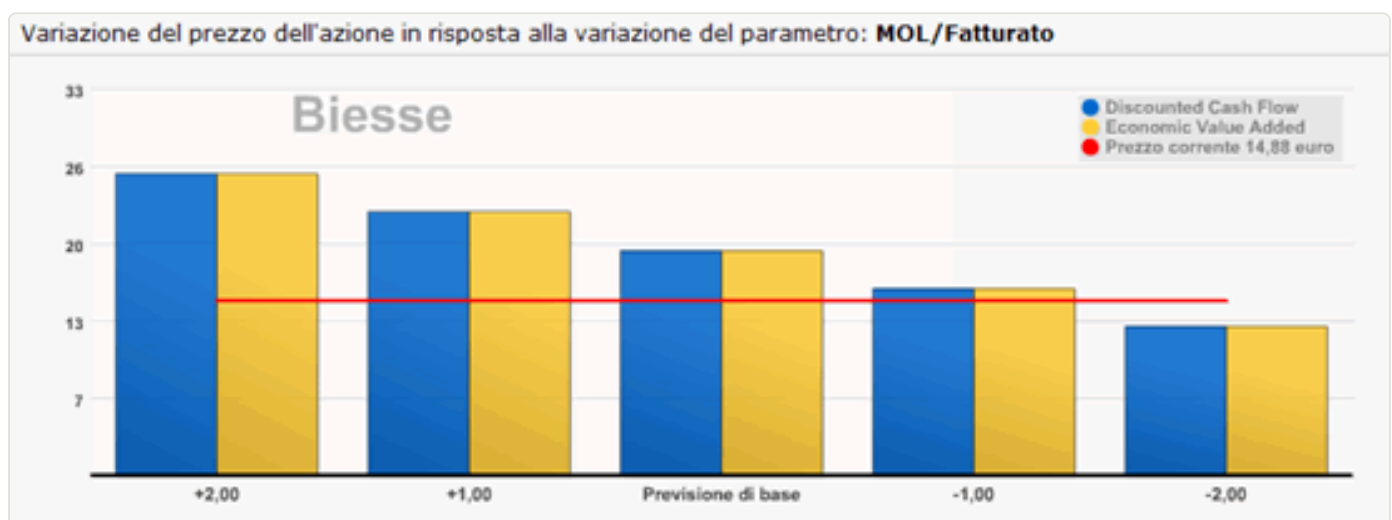
Possibili modifiche al quadro degli incentivi alle rinnovabili in Italia e Spagna

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 all'8% nel 2013, 7% nel biennio 2014-15 e 4% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 62,5% al 65%;
- un ROI di lungo periodo dell'8,7%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 33,5%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in progressiva crescita al 47%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 1,63 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,08 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



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.

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.