

TITOLO DELLA SETTIMANA 9 nov 2014

Enel Green Power

Nonostante l'ambizioso piano di sviluppo che dovrebbe garantire un incremento di oltre il 50% della capacità installata, Enel Green Power non sembra avere grossi margini di apprezzamento esprimendo multipli in media più elevati di quelli dei 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 (+13%) ma inferiore al 25,4% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase negativa, culminata nei minimi raggiunti a giugno 2012 (-38%) è iniziato un trend crescente che ha portato il titolo a raddoppiare nel giro di due anni (massimi di maggio 2014) seguito da una fase riflessiva che sembra non essersi ancora conclusa.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Enel Green Power ha mostrato una crescita del fatturato dell'8,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 10,7% in presenza di margini sulle vendite in crescita di 1,2 punti. Buona performance anche per il risultato operativo (+12,9%) mentre l'utile netto è cresciuto del 16,3% raggiungendo i 598 milioni di Euro. La redditività del capitale ha subito una lieve flessione a livello di ROI, passato dal 7,8% al 7,6%, mentre il ROE ha guadagnato 0,6 punti al 7,2%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 1,4 miliardi con un debt to equity passato da 0,53 a 0,66.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2014 i ricavi sono cresciuti del 3,7% a 2084 milioni di Euro mentre l'Ebitda è salito a 1317 milioni (+0,9%). In lieve crescita anche il risultato operativo a 813 milioni (+1%) mentre il risultato netto è diminuito del 2,9% a 395 milioni (+15,9% al netto delle discontinued operations).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Enel Green Power	17,92	1,30	1,69%
Terni Energia	8,52	1,07	3,95%
Falck Renewables	18,64	0,76	3,32%
Alerion	neg	0,83	2,98%

Tra le principali società operanti nel settore delle energie rinnovabili quotate in Italia Enel Green Power risulta la più cara sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) e tra le più care se si considera il Price/Earnings (Prezzo/Utili); il rendimento da dividendi, inferiore al 2%, è il più basso tra le aziende del campione.

Opportunità

Ambizioso piano di investimenti che punta ad incrementare la capacità installata di oltre il 50% a 13400 MW

Rischi

Riduzione dei prezzi dell'energia elettrica anche a seguito del calo del costo dei carburanti fossili

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 al 3% nel 2014, 8,5% medio nel triennio 2015-17 e 4% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 63,5% al 65,5%;
- un ROI di lungo periodo del 9%

Infine si prevedono un tax rate al 31,5%, 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 2,14 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,09 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.

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.