

TITOLO DELLA SETTIMANA

20 ott 2007

Erg

Abbiamo utilizzato Step 2.0 per un'analisi delle prospettive future di una delle principali società di raffinazione italiane

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

ERG S.P.A. è una produttrice indipendente di energia focalizzata sulle fonti rinnovabili. L'azienda genera energia prevalentemente da impianti eolici, solari, idroelettrici e termoelettrici, suddividendo le proprie attività in tre principali settori. Il segmento delle fonti non programmabili è dedicato alla produzione di energia eolica, mentre il segmento delle fonti programmabili si occupa della generazione di energia idroelettrica e termoelettrica. Infine, il segmento Corporate gestisce le attività amministrative. Grazie alle sue controllate, ERG S.P.A. opera in diversi Paesi europei, con una forte presenza in Italia, Francia e Germania.

Andamento del titolo

Le azioni Erg fanno parte del paniere Midex e rientrano nel segmento Blue Chips. Erg mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) determinata dalla variabilità dei margini nel settore della raffinazione e dall'esposizione al ciclo economico. Negli ultimi 3 anni il titolo Erg ha registrato una performance del 101,6% contro il 43,5% dell'indice Mibtel; l'andamento del triennio può essere diviso in due sottoperiodi:

- ottobre 2004 - aprile 2006 nel quale il titolo ha registrato un balzo del 251,2% a fronte di una crescita dell'indice di mercato di circa il 38%;
- maggio 2006 - ottobre 2007 nel quale si è realizzata una inversione di tendenza con una perdita di oltre il 40%;

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2005	VAR. %	2006
Totale ricavi	9.028,80	▲ +3,0%	9.303,40
Margine operativo lordo	868,70	▼ -49,1%	442,00
Ebitda margin %	9,62		4,75
Risultato operativo	712,50	▼ -60,0%	284,80
Ebit margin %	7,89		3,06
Risultato ante imposte	702,90	▼ -65,8%	240,30
Ebt margin %	7,79		2,58
Risultato netto	421,30	▼ -54,0%	193,80
E-Margin %	4,67		2,08
PFN (cassa)	768,60	▲ +76,4%	1.356,00
Patrimonio netto	1.208,80	▲ +15,7%	1.398,30
Capitale investito	2.011,50	▲ +38,6%	2.787,40
ROE %	34,85		13,86
ROI %	35,42		10,22

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2004-2006 Erg ha avuto una crescita del fatturato del 45,8% mentre il margine operativo lordo ha avuto una riduzione del 24,1%, in presenza di margini in calo di oltre 4 punti. La redditività del capitale si è sensibilmente ridotta sia a livello di ROI che di

ROE (-13 punti il primo e -11 punti il secondo). A livello patrimoniale si registra un incremento dell'indebitamento finanziario netto ma il rapporto debt to equity rimane stabile a quota 0,97. I risultati dell'anno 2006 risentono però di alcuni eventi straordinari come fermi per manutenzioni ed incidenti e guasti agli impianti.

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 12% nel 2007 ed in progressiva diminuzione fino al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita al 6,3% nel 2007 ed anni successivi;
- una crescita della rotazione delle immobilizzazioni sui valori medi del triennio con un ROI di lungo periodo del 16% circa

Infine si prevedono un costo del debito stabile al 4% di lungo periodo ed un tax rate al 38% su tutto il periodo di previsione. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 19 Euro che tende a crescere (ridursi) di 5,5 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

Erg

ERG

Utility - Elettricità Regolamentate

Prezzo **21,88 €**

PAGELLA

Redditività **6,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **4,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **6,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **2,0/10**

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.