

## TITOLO DELLA SETTIMANA

14 feb 2010

# Iride

E' positivo il giudizio sulla utility torinese, la società quota a sconto sia sulla base del modello DCF che dal confronto dei multipli con i principali comparables, molto interessante il rendimento da dividendi prossimo al 6%.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

## Profilo societario

Iren è una società attiva nel settore delle utility, con un focus particolare su energia elettrica, gas, teleriscaldamento, servizi idrici e gestione ambientale. L'attività dell'azienda si articola in sei principali aree operative. La divisione dedicata alla Produzione di Energia Elettrica e Teleriscaldamento si occupa di cogenerazione di energia elettrica e calore, reti di teleriscaldamento e fonti energetiche rinnovabili. La divisione Mercato si concentra sulla fornitura di calore, gas ed energia elettrica. L'area Infrastrutture Energetiche è responsabile delle reti di distribuzione per energia elettrica e gas, includendo impianti per il degasaggio di gas naturale liquefatto. Per quanto riguarda il Servizio Idrico Integrato, Iren si occupa della distribuzione e vendita di acqua, del trattamento delle acque reflue e della gestione delle reti fognarie. La divisione Waste Management si dedica alla raccolta e allo smaltimento dei rifiuti. Infine, l'area Altri Servizi offre supporto alla pubblica amministrazione, occupandosi di servizi di illuminazione pubblica e semaforica, tra le altre attività.

## Andamento del titolo

Le azioni Iride fanno parte del paniere Midex e rientrano nel segmento Blue Chips Iride mostra una rischiosità più bassa della media del mercato grazie alla stabilità del business in cui opera. Negli ultimi 3 anni il titolo Iride ha registrato una performance negativa (-48,5%) contro il -49,8% dell'indice rappresentativo del mercato; il titolo ha seguito molto da vicino l'andamento dell'indice con un periodo di sovraperformance tra febbraio 2007 ed aprile 2008 ed una successiva sottoperformance terminata a maggio 2009.

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Iride ha mostrato una diminuzione dei ricavi del 1%; il Mol è invece cresciuto del 21% grazie ad un miglioramento dei margini sulle vendite di circa 2,5 punti, in crescita anche il risultato operativo (+26,6%) e l'utile netto, passato da 82,9 a 114,6 milioni di Euro. La redditività è in crescita sia a livello di Roe, migliorato di 1,7 punti a quota 7,85% che di Roi (+1 punto a quota 8%). La struttura patrimoniale si conferma equilibrata, con un rapporto debt to equity di 0,88.

## Ultimi sviluppi

La trimestrale al 30-09 evidenzia una diminuzione dei ricavi del 20% a 728 milioni di euro mentre l'Ebitda sale dell'11% a 134 milioni di Euro, in crescita anche l'utile netto a 25,8 milioni di Euro (+7%).

## Comparables

| AZIENDA   | P/E  | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|-----------|------|------|------------------|
| Iride     | 9,8  | 0,83 | 5,9%             |
| Enia      | 16,3 | 1,09 | 5,9%             |
| Hera      | 19,1 | 1,19 | 4,9%             |
| Ascopiave | 18,9 | 0,97 | 4,0%             |

Tra le local utilities nazionali di media dimensione Iride risulta quella più a sconto sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), inoltre offre il miglior rendimento da dividendi, prossimo al 6%.

## Opportunità

La fusione con Enia, ormai prossima, dovrebbe consentire la realizzazione di sinergie a livello gestionale

## Rischi

La fusione Enia potrebbe comportare uno svantaggio immediato in termini di diluizione degli utili in quanto la società emiliana risulta più cara sulla base del rapporto P/E e P/BV

## Ipotesi di valutazione e sensitivity

Nell'applicazione del metodo dei flussi di cassa scontati e dell'Economic Value Added si sono ipotizzati:

- una riduzione dei ricavi del 11% nel 2009 con un ritorno alla crescita del 3% negli anni successivi;
- margini sulle vendite al 18% nel 2009 in progressiva attenuazione verso il 17,5% del 2011 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo al 8,6%;

Infine si prevede un tax rate al 37% su tutto il periodo di previsione ed un costo del debito medio del 4,5%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 1,7 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,3 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

**Iren**

IRE

Utility - Diversificate

Prezzo

**2,41 €**

#### PAGELLA

Redditività

**4,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

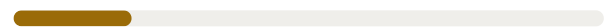
**6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

**2,0/10**



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.