

Analisi IPO "Ascopiave"

Dati societari

Societa' **Ascopiave**
 Nr. azioni offerte: 1800
 Intervallo prezzo: 81,16 mln.
 Lotto Minimo: 1,60 - 2,15 Euro

LA PAGELLA:

- redditività: ★★★★★
 - solidità: ★★★★★
 - crescita: ★★★
 - rischio: ★★★★★

Target Price DCF

Valore Massimo: 2,74
 Valore Medio: 2,21
 Valore Minimo: 1,68

Target Price EVA

Valore Massimo: 2,74
 Valore Medio: 2,21
 Valore Minimo: 1,68

Profilo Societario

Ascopiave è un Gruppo che opera in una logica multiutility nel settore dell'energia e delle telecomunicazioni. L'attività principale è data dalla distribuzione e vendita del gas naturale, settore in cui si posiziona tra i primi operatori del mercato, ma l'attività è estesa anche alle telecomunicazioni, all'energia elettrica, ai servizi post contatore e alla gestione e progettazione di impianti termici. L'ampliamento progressivo delle proprie attività ha consentito al Gruppo una costante crescita fino a diventare oggi una delle principali realtà nel panorama nazionale dell'energia.

Analisi IPO Ascopiave

Ascopiave destinerà il ricavato dell'offerta per supportare la propria strategia di espansione, orientata a trarre vantaggio dalle opportunità derivanti dal processo di liberalizzazione nella filiera del gas attraverso partecipazione a gare acquisizioni, costituzione di joint ventures e stipula di accordi commerciali. Nell'ultimo anno i dividendi sono stati di circa 0,027 Euro ad azione corrispondenti ad un dividend yield del 1,4% circa; è previsto inoltre un incentivo di un'azione gratis ogni 20 per i sottoscrittori che le manterranno per 12 mesi.

Dati Finanziari

	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
Totale Ricavi	240,907	15,94%	279,307	13,89%	318,105
Margine operativo lordo	63,606	-11,65%	56,194	-28,10%	40,405
<i>Ebitda margin</i>	26,403		20,119		12,702
Margine operativo netto	54,214	-16,74%	45,137	-35,42%	29,15
<i>Ebit Margin</i>	22,50		16,16		9,16
Risultato Ante Imposte	48,776	-15,68%	41,129	-33,66%	27,286
<i>Ebt Margin</i>	20,25		14,73		8,58
Risultato Netto	30,023	-18,32%	24,522	-33,78%	16,239
<i>E-Margin</i>	12,46		8,78		5,10
	2004	var %	2005	var %	2006
	31 Dic. '04	'04 vs '05	31 Dic. '05	'05 vs '06	31 Dic. '06
PFN (Cassa)	94,688	-4,98%	89,973	-197,30%	-87,541
Patrimonio Netto	203,818	-4,53%	194,586	89,58%	368,901

Capitale Investito	301,151	-4,58%	287,354	-1,55%	282,898
ROE	14,73		12,60		4,40
ROCE	18,002		15,708		10,304

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2003-2005 Ascopiave ha registrato un incremento del fatturato del 20% circa mentre il margine sulle vendite (MOL) si è contratto (-10%) a causa della riduzione dei margini di circa 7 punti; il risultato operativo è stabile a quota 45 milioni di Euro mentre l'utile è aumentato del 19% a 24,5 milioni di Euro. Nel periodo in questione gli indicatori di redditività si confermano su livelli interessanti con il ROE che passa dal 11% al 12,6% e il ROI da 15,8% a 15,7%; a livello patrimoniale si registra invece una leggera riduzione del rapporto tra indebitamento finanziario e mezzi propri con il valore del debt to equity che passa da 0,53 a 0,46.

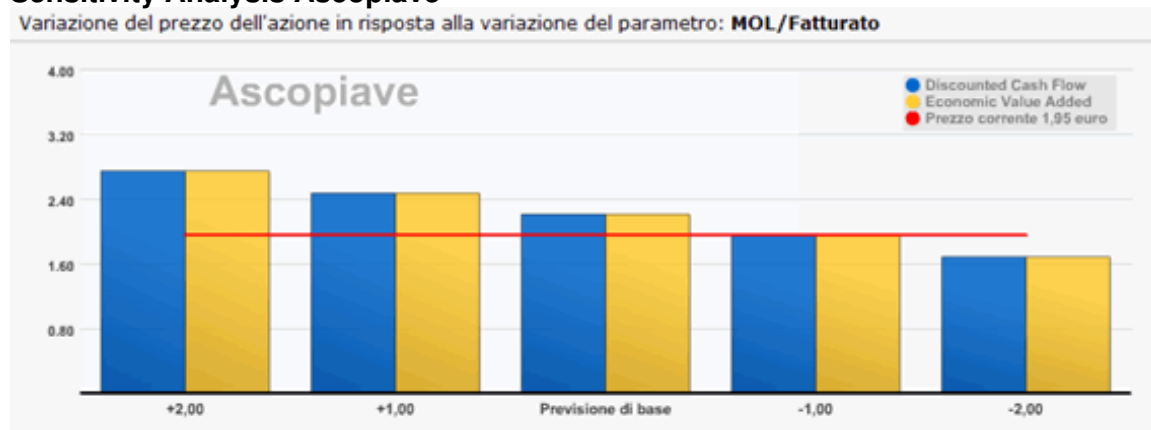
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

Per la valutazione di Ascopiave sono state formulate le seguenti ipotesi:

- tasso di crescita dei ricavi decrescente dal 30% del 2006 al 20% del 2007 e 15% del 2008 con successiva stabilizzazione al 3% di lungo periodo;
- margini lordi sulle vendite in crescita: dal 17% del 2006 al 17,5% del 2007 e seguenti;
- tasso di rotazione delle immobilizzazioni stabile a quota 0,92 (che implica un redditività del capitale investito di lungo periodo del 13,1%);
- tax rate stabile al 39%

Il risultato del metodo secondo i flussi di cassa scontati - Eva si situa su un valore di 2,21 Euro (leggermente superiore al valore massimo della forchetta di prezzo) tuttavia, ipotizzando un diverso andamento dei margini lordi, si giunge a risultati che vanno da 2,74 Euro (ipotesi ottimistica) a 1,68 Euro (ipotesi pessimistica) come evidenziato nell'immagine seguente (nella quale la linea rossa rappresenta il valore medio dell'intervallo di prezzo).

Sensitivity Analysis Ascopiave



Disclaimer

Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie; la loro accuratezza e la loro affidabilità non sono comunque in alcun modo e forma fonte di responsabilità da parte di Evaluation.it né di alcuno. Tutte le informazioni pubblicate NON devono essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari, ma vogliono svolgere una funzione di supporto per l'investitore, che rimane totalmente responsabile delle proprie operazioni. Le informazioni fornite sono inoltre frutto di notizie ed opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento e senza alcun preavviso. In ogni caso Evaluation.it non si ritiene responsabile nei confronti di alcun utente o terze parti di eventuali danni diretti o indiretti dovuti ad un uso improprio delle informazioni fornite o da eventuali inesattezze o non completezza nelle informazioni e nei dati.

[Analisi a cura degli analisti di evaluation.it](#)