

Analisi Acea

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 212,965 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.832,43 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★ ★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★ ★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	--

Profilo Societario

Acea è un Gruppo industriale concentrato sullo sviluppo e la valorizzazione delle due attività principali: acqua ed energia. Quotata in Borsa dal 1999, si occupa di produzione, vendita e distribuzione di energia elettrica, di illuminazione pubblica e artistica e della gestione di servizi idrici integrati.

Andamento titolo



Le azioni Acea fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Acea mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) dovuta alla presenza in settori regolamentati e caratterizzati da una buona stabilità dei cash flow.

Negli ultimi 3 anni il titolo Acea ha registrato una performance del 10,1% rispetto al -7,4% dell'indice FTSE Mib: dopo una fase inizialmente crescente, con massimi a gennaio e marzo 2016, il titolo ha seguito un trend negativo continuato fino ai minimi di novembre dello stesso anno; in seguito è iniziata

una nuova fase rialzista culminata nei massimi di inizio dicembre 2017; correzione piuttosto estesa nella prima metà del 2018 che sembra essersi arrestata nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	2.917,32	-2,91	2.832,42	-1,25	2.796,98
Margine Operativo Lordo	703,45	23,25	867,00	-6,21	813,13
Ebitda margin	24,11	----	30,61	----	29,07
Risultato Operativo	357,96	38,73	496,60	-32,94	333,03
Ebit Margin	12,27	----	17,53	----	11,91
Risultato Ante Imposte	296,39	40,38	416,09	-30,74	288,20
Ebt Margin	10,16	----	14,69	----	10,30
Risultato Netto	181,54	50,12	272,54	-29,48	192,21
E-Margin	6,22	----	9,62	----	6,87

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
PFN (Cassa)	2.010,05	5,81	2.126,93	13,85	2.421,54
Patrimonio Netto	1.596,05	10,14	1.757,94	3,03	1.811,21
Capitale Investito	3.714,74	7,53	3.994,42	8,68	4.341,18
ROE	11,37	----	15,50	----	10,61
ROI	9,93	----	12,78	----	7,87

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Acea ha mostrato una diminuzione dei ricavi del 4,1% mentre il margine operativo lordo è salito del 15,6% grazie ad un progresso di 5 punti della marginalità. In calo il risultato operativo, -7% a 333 milioni a causa dei maggiori ammortamenti, mentre il risultato netto è salito a 192,2 milioni (+5,9%) beneficiando di minori imposte e oneri finanziari. La redditività del capitale vede il ROE in calo di 0,8 punti al 10,6% mentre il ROI passa dal 9,9% al 7,9%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 400 milioni con un debt to equity passato da 1,26 a 1,34.

Ultimi Sviluppi : nei primi tre mesi del 2018 i ricavi consolidati sono cresciuti del 2,8% a 745,5 milioni di Euro, l'EBITDA è aumentato del 6,9% a 229,2 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 117,2 a 127,4 milioni (+8,7%); in crescita anche l'utile netto di competenza del gruppo, salito a 77,4 milioni di Euro dai 65,7 milioni del I trimestre 2017 (+17,7%).

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Acea	15,58	1,64	4,74%
A2A	16,47	1,68	3,74%
Hera	16,89	1,67	3,39%
Iren	12,77	1,43	2,96%

Commento : tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è tra le società più care se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, prossimo al 5% ed il più elevato tra le aziende considerate.

Plus e Minus

Opportunità : possibile ingresso nel business della distribuzione del gas e rafforzamento della leadership in quello dell'acqua

Rischi : problemi di governance dopo le recenti inchieste giudiziarie che hanno coinvolto i vertici della società

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 3% del 2018 all'1,5% del 2021 e seguenti;
- margini sulle vendite in crescita fino al 31% del 2020;

Evaluation.it S.r.l. Largo N. Rezzara, 6 24122 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

- un ROI di lungo periodo del 10,4%;

Infine si prevedono un tax rate al 33%, un costo del debito medio del 3,5% ed un payout in crescita al 71%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 15,2 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,4 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

