

Analisi Fondamentale Acea

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 212,965 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 2.357,52 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</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 -36,8% rispetto al +51,2% dell'indice FTSE Mib: dopo una fase laterale proseguita fino a marzo 2021, il titolo ha registrato un trend rialzista proseguito fino ai massimi di giugno e agosto 2021, da allora è iniziata una correzione proseguita fino ai minimi di ottobre 2022. Il recupero tra novembre e gennaio 2023 e, dopo una importante correzione a

marzo, la nuova ripresa proseguita fino a giugno, sono stati rapidamente annullati da una nuova correzione che, nell'ultimo mese, ha riportato le quotazioni in prossimità dei minimi di periodo

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	3.379,39	17,54	3.972,05	29,36	5.138,25
Margine Operativo Lordo	1.124,81	9,80	1.235,03	3,41	1.277,12
Ebitda margin	33,29	----	31,09	----	24,86
Risultato Operativo	504,33	11,05	560,05	-3,95	537,96
Ebit Margin	14,92	----	14,10	----	10,47
Risultato Ante Imposte	461,21	9,06	503,00	-1,01	497,94
Ebt Margin	13,65	----	12,66	----	9,69
Risultato Netto	326,56	7,90	352,34	-11,69	311,16
E-Margin	9,66	----	8,87	----	6,06
PFN (Cassa)	3.527,95	12,73	3.977,21	11,63	4.439,69
Patrimonio Netto	2.323,26	8,31	2.516,42	9,49	2.755,24
Capitale Investito	5.973,26	10,72	6.613,78	10,50	7.307,92
ROE	14,06	----	14,00	----	11,29
ROI	8,62	----	8,63	----	7,48

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Acea ha registrato una crescita dei ricavi del 52,1% mentre il margine operativo lordo è salito del 13,5% a seguito di una contrazione di 8,4 punti della marginalità. Crescita più contenuta per il risultato operativo, +6,7% a 538 milioni, mentre il risultato netto è diminuito a 311,2 milioni (-4,7%) essenzialmente a causa delle maggiori imposte. La redditività del capitale vede il ROE in calo di 2,8 punti all'11,3% mentre il ROI passa dall'8,6% al 7,5%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 900 milioni nel periodo con un debt to equity passato da 1,52 a 1,61.

Ultimi Sviluppi : nei primi sei mesi del 2023 i ricavi consolidati sono diminuiti del 2% a 2296 milioni di Euro, l'EBITDA è sceso del 2% a 670 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 348,3 a 300 milioni (-13,9%); in flessione anche l'utile netto di competenza del gruppo, sceso a 142 milioni di Euro dai 183 milioni del I semestre 2022 (-22%). L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 4,8 miliardi di Euro dai 4,4 miliardi di fine 2022.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Acea	8,43	1,03	7,68%
A2A	13,31	1,37	5,31%
Hera	16,55	1,24	4,41%
Iren	10,34	0,85	6,12%

Commento : tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta tra quelle più a buon mercato sia se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 7% ed il più elevato tra le società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : ambizioso piano industriale che punta al raggiungimento di 1,4 miliardi di Ebitda entro il 2024 ed una progressiva crescita dei dividendi

Rischi : l'aumento dei tassi di interesse impatterà sul costo del debito (come già verificatosi nel primo semestre 2023) deprimendo la redditività netta

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 al -7% sia nel 2023 che nel 2024 che ritorna positiva (1%) nel 2025 e si stabilizza al 2% dal 2026;
- Ebitda margin in crescita dal 28,2% del 2023 al 30,5% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 7%;

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un payout in progressiva crescita fino al 57%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 15,5 Euro che tende a crescere (ridursi) di 2 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

