

Analisi Fondamentale Acea

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 212,965 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 4.206,06 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 45,8% rispetto al +16,4% dell'indice FTSE Mib: dopo una fase riflessiva nell'ultima parte del 2018 il titolo ha iniziato un trend rialzista a gennaio 2019 e proseguito fino ai massimi di febbraio 2020. Dopo la forte correzione dovuta all'inizio della pandemia, che ha riportato i corsi delle azioni sui livelli di inizio periodo, il titolo si è ripreso nei mesi di aprile e maggio 2020 rimanendo poi in fase laterale fino ad inizio marzo 2021. Un nuovo

impulso rialzista ha portato i prezzi su nuovi massimi a giugno 2021, per correggere parzialmente nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	3.028,49	5,21	3.186,14	6,07	3.379,39
Margine Operativo Lordo	889,93	12,46	1.000,83	12,39	1.124,81
Ebitda margin	29,39	----	31,41	----	33,29
Risultato Operativo	435,24	9,51	476,64	5,81	504,33
Ebit Margin	14,37	----	14,96	----	14,92
Risultato Ante Imposte	409,03	5,22	430,39	7,16	461,21
Ebt Margin	13,51	----	13,51	----	13,65
Risultato Netto	284,70	7,90	307,18	6,31	326,56
E-Margin	9,40	----	9,64	----	9,66
PFN (Cassa)	2.568,02	19,27	3.062,82	15,19	3.527,95
Patrimonio Netto	1.903,49	10,68	2.106,71	10,28	2.323,26
Capitale Investito	4.575,44	15,27	5.274,14	13,26	5.973,26
ROE	14,96	----	14,58	----	14,06
ROI	9,73	----	9,22	----	8,62

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Acea ha registrato una crescita dei ricavi dell'11,6% mentre il margine operativo lordo è salito del 26,4% a seguito di un incremento di 3,9 punti della marginalità. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo, +15,9% a 504,3 milioni, mentre il risultato netto è salito a 326,6 milioni (+14,7%). La redditività del capitale vede il ROE in calo di 0,9 punti al 14,1% mentre il ROI passa dal 9,7% all'8,6%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 950 milioni nel periodo con un debt to equity passato da 1,35 a 1,52.

Ultimi Sviluppi : nei primi tre mesi del 2021 i ricavi consolidati sono cresciuti del 12% a 930 milioni di Euro, l'EBITDA è aumentato del 13,1% a 312 milioni di Euro mentre l'EBIT è passato da 139 a 156 milioni (+12%); buona anche la crescita dell'utile netto di competenza del gruppo, salito a 83 milioni di Euro dai 71 milioni del I trimestre 2020 (+18%). L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 3,63 miliardi di Euro da 3,53 miliardi di fine 2020.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Acea	14,76	2,14	4,05%
A2A	15,17	1,56	4,54%
Hera	17,42	1,78	3,11%
Iren	14,12	1,39	3,72%

Commento : tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari Acea risulta la società nella media se si considera il rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 4% ma in linea con la media del 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 : aumento dei tassi di interesse che potrebbe incidere sul costo del debito, visto l'elevato rapporto di indebitamento

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 10% del 2021 al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 31,8% del 2021 al 32,1% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9%;

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un payout in crescita fino al 74% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 19,8 Euro che tende a crescere (ridursi) di 1,7 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

