

Analisi Fondamentale A2A

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 3132,905 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.810,94 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★★★</p> <p>Solidità : ★★★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Il Gruppo A2A è la prima local utility italiana per ricavi e margini e il secondo operatore italiano per capacità elettrica installata. A2A è presente soprattutto in Nord Italia lungo tutte le fasi sia della filiera dell'energia elettrica (dalla produzione sino alla distribuzione e vendita), sia di quella del gas (dall'approvvigionamento alla fornitura ai clienti finali). In particolare, gli 8,6 GW di capacità di generazione del Gruppo sono garantiti da asset termoelettrici per 6,7 GW, caratterizzati da un efficiente mix produttivo, e idroelettrici per circa 1,9 GW. A2A ricopre un ruolo di leadership anche nel teleriscaldamento, con oltre 1.800 MWt di capacità termica e una rete di distribuzione di circa 1.200 Km, e nei servizi ambientali, con 3,4 mln ton. di rifiuti smaltiti, 1,8 TWh di produzione elettrica, 1,3 TWht di calore prodotto da impianti di trattamento e smaltimento. Infine, il Gruppo opera nella distribuzione di energia elettrica e di gas naturale, nel ciclo idrico integrato e nell'illuminazione pubblica. Il numero di clienti serviti da A2A è pari a oltre 1 milione di unità nel segmento elettricità, a 1,3 milioni nel segmento gas ed a circa 0,3 milioni di unità nel servizio idrico integrato.

Andamento titolo



Le azioni A2A fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

A2A mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) grazie alla presenza in settori regolamentati e caratterizzati dalla stabilità dei cash flow.

Negli ultimi 3 anni il titolo A2A ha registrato una performance del 30,5% superiore al +23,9% dell'indice FTSE Mib: dopo alcuni mesi in fase laterale le azioni hanno iniziato una fase riflessiva che le ha portate a perdere circa il 40% del valore in un anno (minimi di ottobre 2022). Da allora è iniziata una fase positiva che, se si esclude una fase correttiva tra dicembre 2023 e aprile 2024, è continuata fino a ottobre 2024, parziale consolidamento negli ultimi due mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Totale Ricavi	11.549,00	100,59	23.166,00	-36,29	14.758,00
Margine Operativo Lordo	1.428,00	5,39	1.505,00	30,96	1.971,00
Ebitda margin	12,37	----	6,50	----	13,36
Risultato Operativo	660,00	4,09	687,00	48,03	1.017,00
Ebit Margin	5,71	----	2,97	----	6,89
Risultato Ante Imposte	586,00	35,15	792,00	11,36	882,00
Ebt Margin	5,07	----	3,42	----	5,98
Risultato Netto	550,00	-18,55	448,00	52,46	683,00
E-Margin	4,76	----	1,93	----	4,63
PFN (Cassa)	4.113,00	3,53	4.258,00	9,98	4.683,00
Patrimonio Netto	4.303,00	3,81	4.467,00	7,50	4.802,00

Voci di bilancio	2021	var %	2022	var %	2023
Capitale Investito	8.710,00	3,02	8.973,00	8,35	9.722,00
ROE	12,78	----	10,03	----	14,22
ROI	7,84	----	7,87	----	10,72

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2021-2023 A2A ha mostrato una crescita dei ricavi del 27,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 38% grazie ad una crescita di 1 punto percentuale della marginalità. Crescita a due cifre anche per il risultato operativo a 1017 milioni (+54,1%), mentre il risultato netto è passato da 550 a 683 milioni (+24,2%). La redditività del capitale vede il ROE in crescita di 1,4 punti al 14,2% mentre il ROI è salito di 2,9 punti al 10,7%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto nel periodo di 570 milioni a 4,68 miliardi con un debt to equity passato da 0,96 a 0,98.

Ultimi Sviluppi : nei primi nove mesi del 2024 i ricavi sono passati da 10956 a 9097 milioni di Euro (-17%), il margine operativo lordo è cresciuto del 33% a 1804 milioni, il risultato operativo è salito del 56% a 1070 milioni mentre l'utile è passato da 425 a 713 milioni (+68% e +65% a 665 milioni per l'utile netto ordinario). In diminuzione infine l'indebitamento finanziario netto, sceso a 4011 milioni di Euro dai 4683 milioni di fine 2023.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
A2A	10,34	1,61	4,41%
Acea	13,47	1,67	4,73%
Hera	11,59	1,49	4,08%
Iren	9,89	0,90	6,13%

Commento : tra le ex-municipalizzate quotate a Piazza Affari A2A risulta tra quelle più a buon mercato sulla base del Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è tra quelle più care se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, poco sotto al 4,5% ma il più contenuto tra le aziende del campione.

Plus e Minus

Opportunità : sviluppo di iniziative legate alla transizione energetica

Rischi : aumento dell'indebitamento con conseguente incremento degli oneri finanziari

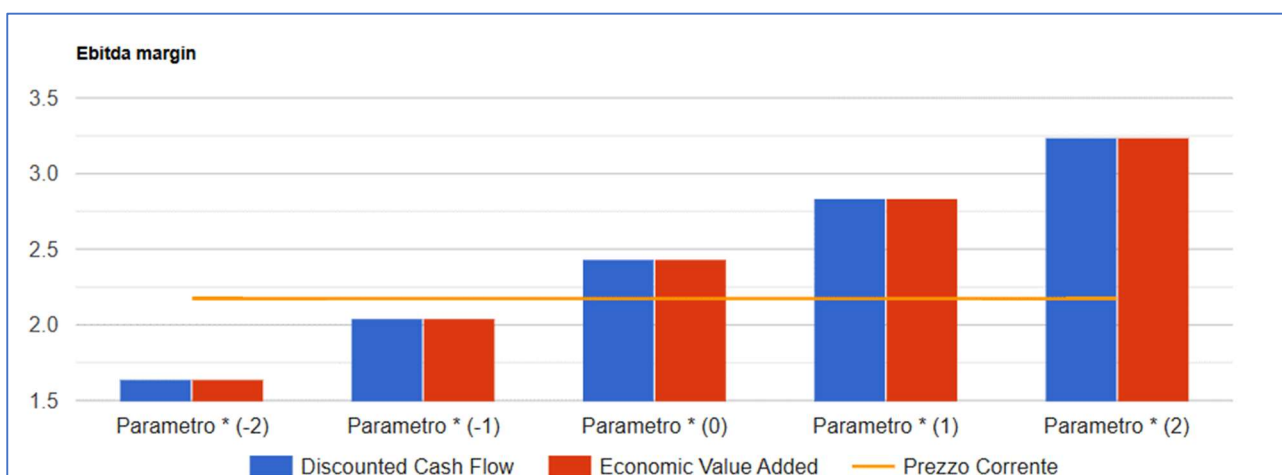
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi negativa nel 2024 (-11,5%) 2025 (-4%) e 2026 (-1,5%) che torna al 2% dal 2027;
- Ebitda margin che passa dal 17,5% del 2024 al 16,3% del 2027 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,6%;

Infine si prevedono un tax rate al 27%, un costo del debito medio in calo 2,5% ed un payout in progressiva crescita fino all'80%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,44 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,4 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.