

REPORT RESEARCH

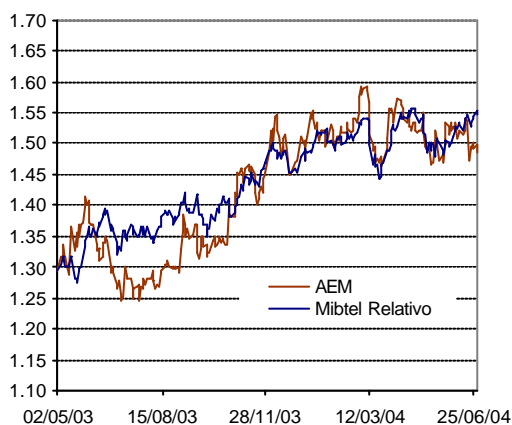


Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Direttore: Fabrizio Spagna

LA PIENA INTEGRAZIONE DELLE RETI NEGLI OBIETTIVI STRATEGICI DI AEM

Rating economico
finanziario: **sottoquotato**
Rating etico: **A64**



AEM	
Prezzo Ord (29/06/2004) euro	1.48
Settore	Utility
Indice Mibtel	21,188
Capitalizzazione totale (Mln Euro)	2,664.1
N° Azioni Ord. (Mln)	1,800.0
Flottante	38.58%
Principale azionista: Comune di Milano	51.00%
Min - Max 2003/2004 €	1,087 - 1,610
Volumi medi gg (mln)	1378.9
Performance Relativa	1M 3M 12M
VS Indice Mibtel	-6.33% -4.70% 1.17%

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia

LEGGI TUTTO

- Dal primo gennaio sono operativi i contratti di Tolling Agreement con Edipower, che consentono ad AEM una ulteriore disponibilità di energia elettrica. Nel corso dell'esercizio 2004 le vendite complessive di energia elettrica si attesteranno a 11 miliardi di kWh.

- Nel primo trimestre 2004 i ricavi consolidati del gruppo AEM sono saliti a 527,9 milioni di euro (+25,4% rispetto al corrispondente periodo del 2003) in conseguenza dell'espansione dei volumi di energia elettrica venduta, saliti a 3.037 milioni di kWh (+84,5%).

- Al via la costruzione di un nuovo modulo da 400 MW, che verrà completato nel luglio 2005. L'investimento programmato è di 120 milioni di euro, mentre l'output termoelettrico potenziale, attualmente di 3,6 TWh, si attesterà a 5.9 TWh.

- La significativa espansione dell'attività di trading prevista per i prossimi anni garantirà, da un lato, lo sviluppo del giro d'affari, dall'altro sarà uno dei principali fattori della progressiva erosione dell'Ebitda complessivo, in conseguenza della scarsa redditività di cui gode l'area di business.

- Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo AEM, calcolato sulla base del metodo DCF è pari a **1,76** euro per azione. Le attuali quotazioni risultano quindi sottoquotate rispetto al valore economico stimato.

- Valutazione etica: l'analisi, in base ai criteri di esclusione e ai qualitative screen, ha rilevato un livello di eticità della società pari a **A64**

	2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Ricavi	1,391.5	1,544.6	1,683.6	1,784.6	1,856.0	1,930.2
Ebitda	414.4	446.9	462.6	477.8	493.0	511.5
Utile netto	297.0	206.2	231.3	177.3	187.8	199.9
Eps	0.16	0.11	0.13	0.10	0.10	0.11
Ev/Ebitda	9.28	8.61	8.32	8.05	7.80	7.52
P/E	8.97	12.92	11.52	15.02	14.19	13.33
P/BVPS	1.95	1.80	1.64	1.57	1.49	1.42
ROE	21.7%	13.9%	14.3%	10.4%	10.5%	10.6%
ROS	17.56%	19.56%	18.21%	17.55%	17.41%	17.38%

Dati espressi in milioni di Euro

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia

Axia financial research - Studi Ricerche e Analisi Finanziarie

Axia Multimedia srl Via P. Matteucci 118 Roma - Amministratore Delegato **Fabrizio Spagna** - Diffusione: Protocolli Internet- Isp: Mclink