

REPORT RESEARCH



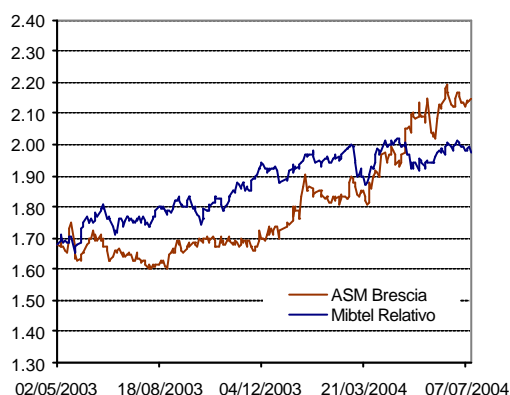
Registrazione al Tribunale di Roma n.521/2002 del 03/09/2002

Direttore: Fabrizio Spagna

Il mercato elettrico liberalizzato illumina ASM

Rating economico
finanziario: **sottoquotato**
Rating etico: **A+++**

- ASM si colloca tra le principali multiutility italiane, ampiamente diversificata, operativa nella generazione e distribuzione di energia elettrica, nella distribuzione di gas e calore, nella gestione idrica integrata e nelle attività ambientali. Con il 70% di popolazione servita, Brescia è tra le città più teleriscaldate d'Europa e prima in Italia.



- *Le strategie di crescita si focalizzano principalmente nel business elettrico che garantisce al Gruppo elevati margini di redditività in un contesto di progressiva liberalizzazione del mercato elettrico. Il management punta all'incremento della capacità di generazione e al pieno sfruttamento della sinergia con Endesa Holding.*

- La realizzazione del piano industriale prevede un aumento della potenza installata di competenza da 517 MW al 31/12/2003 a 1.348 MW al 31/12/2008

- *La partecipazione al consorzio Plurigas non potrà più, già a partire dal 2004, garantire un'intera copertura dei fabbisogni di gas dell'utility bresciana. Tale scempenso raggiungerà il massimo valore nel 2007 con il completamento della struttura Gissi. Il Gruppo sarà costretto, quindi, a rivolgersi al mercato spot per far fronte ai consumi sostenendo costi operativi maggiori.*

- Valutazione economico-finanziaria: il fair value del titolo, calcolato sulla base del metodo DCF è pari a **2,50 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 **A+++**

ASM Brescia
Prezzo Ord (12/07/2004) euro 2.15

Settore Utility

Indice Mibtel 21,188

Capitalizzazione totale (Mln Euro) 1,581.5

N° Azioni Ord. (Mln) 735.6

Flottante 16.45%

Principale azionista: Comune di Brescia 74.58%

Min - Max 2003/2004 € 1,595 - 2,235

Volumi medi gg (mln) 903.8

Performance Relativa 1M 3M 12M

VS Indice Mibtel 1.26% 10.27% 18.22%

Fonte: dati societari, elaborazioni Axia

LEGGI TUTTO

	2003	2004E	2005E	2006E	2007E	2008E
Valore della Prod.	854.2	1,025.1	1,116.1	1,144.0	1,464.3	1,435.1
Ebitda	250.0	291.7	311.3	308.9	355.8	341.5
Utile netto	96.5	112.3	116.0	101.1	127.6	118.9
Eps	0.13	0.15	0.16	0.14	0.17	0.16
Ev/Ebitda	8.35	7.16	6.71	6.76	5.87	6.11
P/E	16.39	14.08	13.64	15.65	12.39	13.30
P/BVPS	1.41	1.35	1.31	1.28	1.22	1.19
ROE	8.6%	9.6%	9.6%	8.2%	9.9%	8.9%
ROS	18.12%	17.40%	16.55%	14.41%	14.11%	13.38%

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