

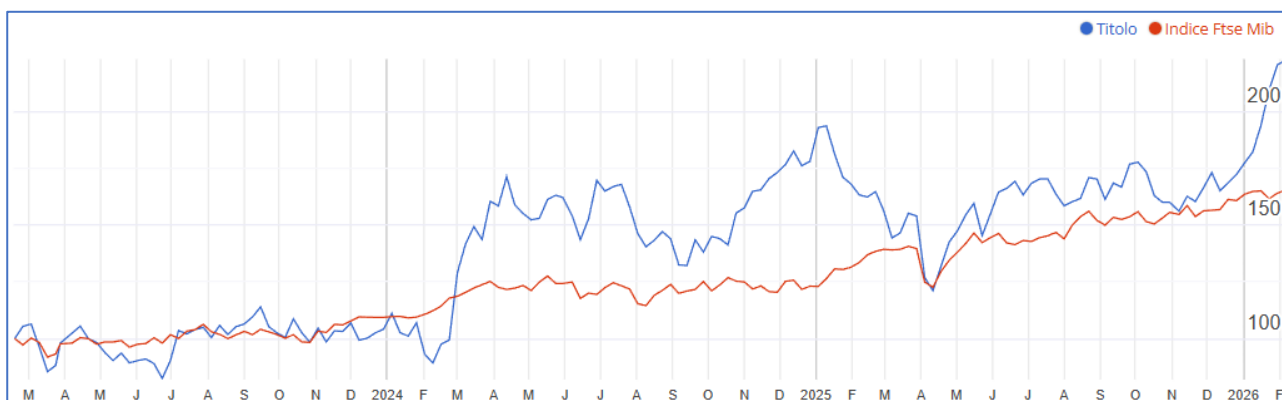
Analisi Saipem

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1995,632 mln.</p> <p>Capitalizzazione 6262,29 mln. Euro</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★★★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Saipem è un'azienda italiana specializzata nel settore petrolifero e del gas, con operazioni in aree remote e acque profonde. La società offre servizi che includono ingegneria, approvvigionamento, gestione di progetti e costruzione, con competenze specifiche nella progettazione e realizzazione di progetti offshore e onshore. Inoltre, Saipem sviluppa tecnologie innovative per la monetizzazione del gas e l'utilizzo di oli pesanti. L'azienda si articola in cinque unità operative principali: Ingegneria e costruzione onshore, Ingegneria e costruzione offshore, Perforazione onshore, Perforazione offshore e XSIGHT. L'attività offshore comprende la costruzione di piattaforme, terminali marini, condutture e lo sviluppo di giacimenti in acque profonde. Per quanto riguarda l'onshore, le operazioni si focalizzano sulla posa di condutture e sull'installazione di impianti e strutture galleggianti. Il segmento dedicato alla Perforazione gestisce programmi di perforazione onshore e offshore a livello globale.

Andamento titolo



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

Saipem mostra una rischiosità in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1) nonostante la ciclicità del business, legato all'andamento degli investimenti nel settore degli idrocarburi.

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino 18 24121 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

Negli ultimi 3 anni il titolo Saipem ha registrato una performance positiva (+122,6%) e nettamente migliore del +65,3% dell'indice FTSE Mib. Il titolo si è mantenuto in fase laterale per buona parte del 2023, seguita da brusco incremento tra febbraio ed aprile 2024. Dopo una fase di consolidamento, proseguita fino a luglio, ed una riflessiva, in agosto-settembre, nella parte finale del 2024 è ripartito un nuovo trend rialzista; andamento negativo nel primo trimestre del 2025 ma, da metà aprile, è tornato il sereno e, dopo una fase laterale nei mesi centrali, il titolo si è portato su nuovi massimi tra fine 2025 e inizio 2026.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
Totale Ricavi	9.991,00	19,09	11.898,00	22,31	14.552,00
Margine Operativo Lordo	511,00	81,02	925,00	44,22	1.334,00
Ebitda margin	5,12	----	7,77	----	9,17
Risultato Operativo	98,00	345,92	437,00	38,67	606,00
Ebit Margin	0,98	----	3,67	----	4,16
Risultato Ante Imposte	-56,00	-678,57	324,00	53,09	496,00
Ebt Margin	-0,56	----	2,72	----	3,41
Risultato Netto	-209,00	-185,65	179,00	70,95	306,00
E-Margin	-2,09	----	1,50	----	2,10
PFN (Cassa)	264,00	-1,14	261,00	-108,81	-23,00
Patrimonio Netto	2.086,00	14,86	2.396,00	5,34	2.524,00
Capitale Investito	2.533,00	12,51	2.850,00	-4,95	2.709,00

Voci di bilancio	2022	var %	2023	var %	2024
ROE	-10,02	----	7,47	----	12,12
ROI	4,17	----	16,45	----	24,23

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2022-2024 Saipem ha messo a segno un incremento dei ricavi del 45,7%, mentre il margine operativo lordo è passato da 511 a 1334 milioni di Euro (+161,1%) con una crescita di oltre 4 punti della marginalità; più che sestuplicato il risultato operativo a 606 milioni di Euro (+518,4%) mentre il risultato netto è salito a 306 milioni dai -209 milioni del 2022. Dal punto di vista patrimoniale si registra un forte miglioramento della posizione finanziaria netta, passata da un debito di 264 milioni ad un saldo positivo di 23 milioni.

Ultimi Sviluppi : i ricavi dei primi nove mesi del 2025 sono saliti a 10982 milioni di euro (+8,4% sullo stesso periodo del 2024), l'Ebitda è passato da 905 milioni a 1201 milioni, l'utile operativo ha raggiunto quota 464 milioni (+11,3%) mentre l'utile netto è passato da 206 a 221 milioni; dal punto di vista patrimoniale si registra un incremento dell'indebitamento finanziario netto a 411 milioni dai 124 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Saipem	20,47	2,48	5,42%
Halliburton	12,14	2,89	1,94%
Schlumberger	22,47	2,90	2,25%
Nov Inc.	11,34	1,13	1,45%

Commento : nel confronto con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica petrolifera, Saipem risulta tra le società più care sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che se si considera il Price/Earnings (Prezzo Utili); buono il rendimento da dividendi, superiore al 5% ed il più elevato tra le aziende del campione.

Plus e Minus

Opportunità : - aumento della domanda di servizi offshore e investimenti in attività upstream, specialmente da parte delle compagnie nazionali

- crescita strategica nel settore eolico offshore galleggiante (floating wind) e infrastrutture sostenibili

Rischi : - volatilità dei prezzi delle materie prime

- concorrenza elevata da parte di player internazionali

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

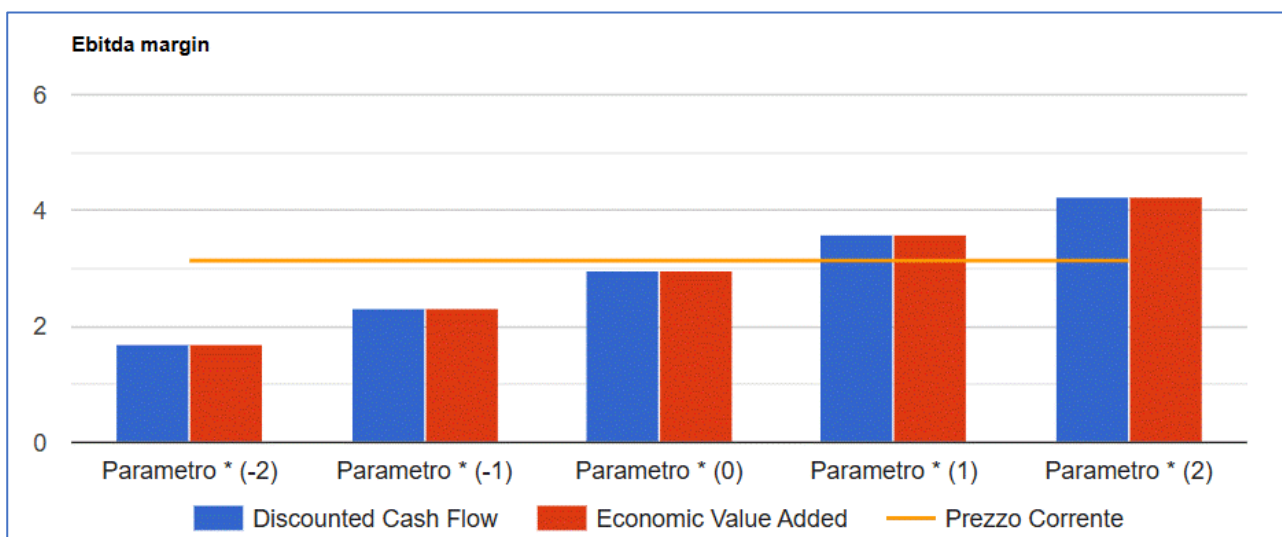
- una crescita dei ricavi che passa dal 4,5% del 2025 all'1% di lungo periodo;

- Ebitda margin in crescita dal 10,5% del 2025 all'11,3% del 2026-27 che si riporta al 10,5% nel lungo periodo;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 27,3%.

Infine si prevedono un tax rate al 37,5% ed un payout in crescita fino al 74% di lungo periodo.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,96 Euro che tende a crescere (ridursi) di circa 0,6 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 finanziari 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.