

**Questa analisi è del 11 febbraio 2024** e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Saipem è del 8 febbraio 2026: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

11 feb 2024

## Saipem – analisi del febbraio 2024

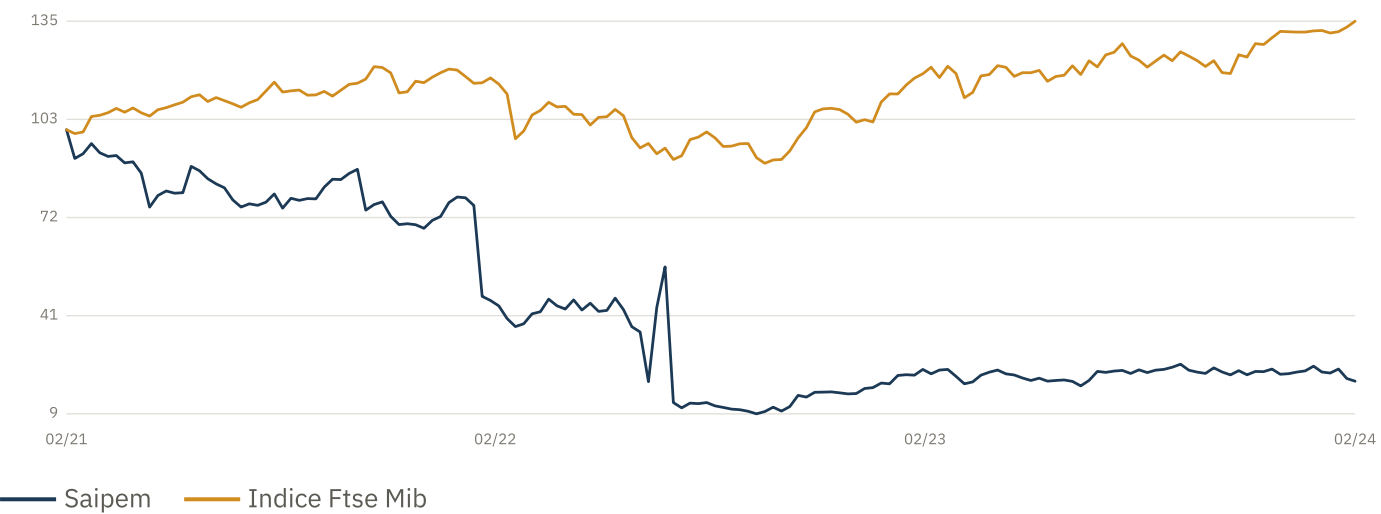
Dopo un triennio molto difficile, sia dal punto di vista dei risultati aziendali che delle performance borsistiche, Saipem sembra avere buone opportunità di riscatto grazie ad una ripresa della redditività che si vede già dai primi mesi del 2023.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

### 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 del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

| SERIE           | PRIMA RILEVAZIONE    | ULTIMA RILEVAZIONE  | VARIAZIONE |
|-----------------|----------------------|---------------------|------------|
| SAIPEM          | 100,0<br>19 feb 2021 | 19,7<br>9 feb 2024  | ▼ -80,4%   |
| INDICE FTSE MIB | 100,0<br>19 feb 2021 | 134,7<br>9 feb 2024 | ▲ +34,7%   |

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

Le azioni Saipem fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Saipem mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice della ciclicità del business, legato all'andamento degli investimenti nel settore petrolifero. Negli ultimi 3 anni il titolo Saipem ha registrato una performance fortemente negativa (-80,4%) contro il +34,7% dell'indice FTSE Mib. Il titolo ha avuto un trend negativo fino ai minimi di settembre 2022 seguito da una parziale ripresa fino a febbraio 2023; successivamente è iniziata una fase laterale che non sembra essersi ancora conclusa; andamento negativo da inizio anno.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2020      | VAR. %    | 2021      | VAR. %    | 2022     |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|
| Totale ricavi           | 7.342,00  | ▼ -6,4%   | 6.875,00  | ▲ +45,3%  | 9.991,00 |
| Margine operativo lordo | 428,00    | ▼ -485,5% | -1.650,00 | ▲ +131,0% | 511,00   |
| Ebitda margin %         | 5,83      |           | -24,00    |           | 5,12     |
| Risultato operativo     | -845,00   | ▼ -168,2% | -2.266,00 | ▲ +104,3% | 98,00    |
| Ebit margin %           | -11,51    |           | -32,96    |           | 0,98     |
| Risultato ante imposte  | -974,00   | ▼ -146,1% | -2.397,00 | ▲ +97,7%  | -56,00   |
| Ebt margin %            | -13,27    |           | -34,87    |           | -0,56    |
| Risultato netto         | -1.117,00 | ▼ -120,9% | -2.467,00 | ▲ +91,5%  | -209,00  |
| E-Margin %              | -15,21    |           | -35,88    |           | -2,09    |
| PFN (cassa)             | 1.226,00  | ▲ +25,7%  | 1.541,00  | ▼ -82,9%  | 264,00   |
| Patrimonio netto        | 2.948,00  | ▼ -88,1%  | 351,00    | ▲ +494,3% | 2.086,00 |
| Capitale investito      | 4.411,00  | ▼ -51,7%  | 2.130,00  | ▲ +18,9%  | 2.533,00 |
| ROE %                   | -37,89    |           | -702,85   |           | -10,02   |
| ROI %                   | -19,16    |           | -106,39   |           | 4,17     |

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Saipem ha mostrato una crescita dei ricavi del 36,1%, mentre il margine operativo lordo è aumentato del 26,9% a 543 milioni; il risultato operativo è passato da un rosso di 845 milioni ad un saldo positivo di 98 milioni di Euro mentre il

risultato netto è restato negativo a -209 milioni ma in netto miglioramento dai -1117 milioni del 2020. Dal punto di vista patrimoniale si registra una forte riduzione dell'indebitamento finanziario netto (-962 milioni di Euro a 264 milioni) con il rapporto debt to equity che passa da 0,42 a 0,13.

## Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2023 i ricavi sono stati pari a 8363 milioni di euro (+18,7% sullo stesso periodo del 2022), l'Ebitda adjusted è salito a 640 milioni (dai 445 milioni dell'anno precedente), l'utile operativo adjusted è passato da 114 a 304 milioni mentre l'utile netto contabile è tornato positivo a 79 milioni (-138 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente); dal punto di vista patrimoniale si registra una ulteriore diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a 171 milioni di Euro.

## Comparables

| AZIENDA      | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|--------------|-------|------|------------------|
| Saipem       | neg   | 1,21 | 0%               |
| Halliburton  | 11,64 | 3,27 | 1,85%            |
| Schlumberger | 15,99 | 3,33 | 2,12%            |

Nel confronto con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica petrolifera Saipem risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il Price/Earnings (Prezzo Utili) non è significativo, avendo la società chiuso in perdita l'ultimo esercizio; a differenza dei comparables la società non ha distribuito dividendi nell'ultimo anno.

## Opportunità

Progressiva ripresa degli investimenti nel settore oil & gas

# Rischi

Riduzione dei prezzi degli idrocarburi

## Ultime news

26 ott 2023

### Saipem: continua il miglioramento di ricavi e utile

Saipem conferma il percorso di miglioramento dei conti, conferma la guidance per il 2023 e annuncia un'ottima visibilità anche sui ricavi del biennio successivo. Nel dettaglio i ricavi dei primi nove mesi ammontano a 8363 milioni di euro (+18,7% sullo stesso periodo del 2022), l'Ebitda adjusted passa da 445 milioni a 640 milioni, l'utile operativo...

27 lug 2023

### Saipem: torna in utile nel I semestre

Ricavi e margini in forte crescita e ritorno all'utile per Saipem nei primi sei mesi dell'anno. Nel dettaglio i ricavi del primo semestre aumentano del 27,7% a 5347 milioni di Euro, il margine operativo lordo adjusted è 410 milioni (dai 263 milioni del I semestre 2022) mentre il risultato operativo passa da 27 a 192 milioni; torna infine positivo i...

20 apr 2023

### Saipem: ricavi e margini in miglioramento nel primo trimestre

Risultati in miglioramento e perdite azzerate per Saipem nei primi tre mesi del 2023 con ordini in crescita del 18% sullo stesso periodo dell'anno precedente. Nel dettaglio i ricavi ammontano a 2582 milioni di euro (+41,6% sullo stesso periodo del 2022), l'Ebitda adjusted sale a 191 milioni (dai 115 milioni dell'anno precedente), l'utile operativo...

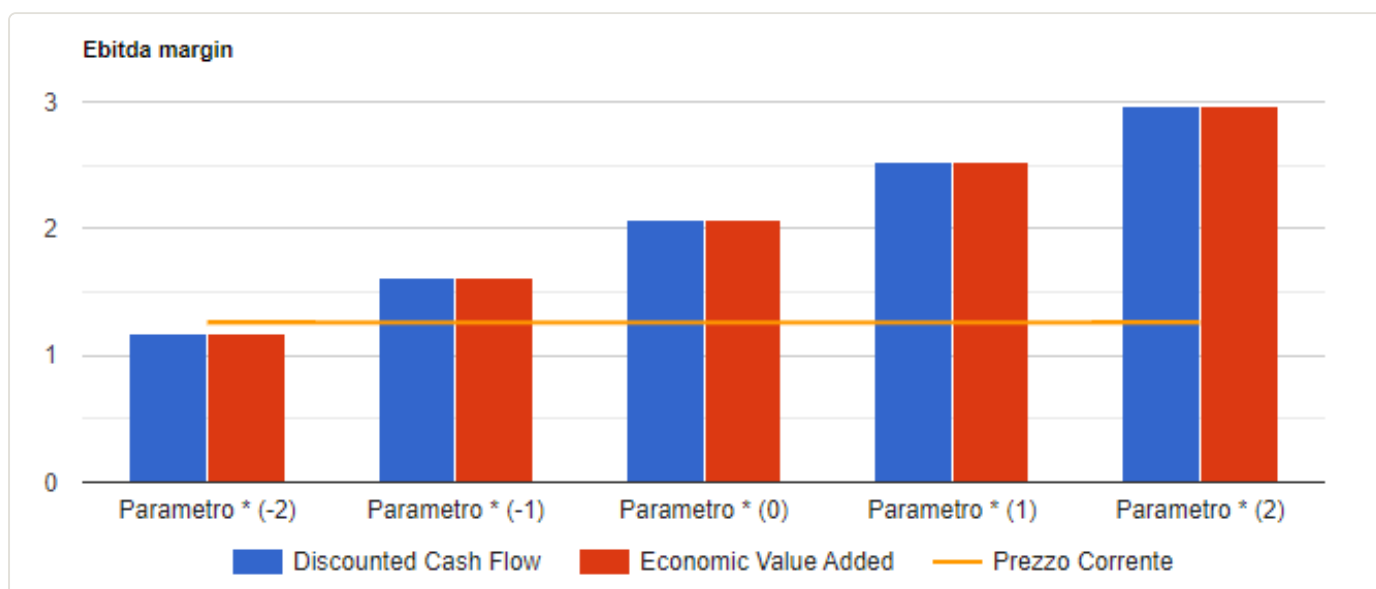
## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 14% del 2023 al 2,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 7,8% del 2023 al 9% del 2025 e successivi;

- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 19,3%.

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un costo del debito in progressiva diminuzione. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,07 Euro che tende a crescere (ridursi) di circa 0,45 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore,

garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Saipem

SPM

Attrezzature e Servizi per Petrolio e Gas

Prezzo

4,39 €

PAGELLA

Redditività

2,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

4,0/10

Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.