

Questa analisi è del 19 novembre 2012 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Snam è del 16 novembre 2025: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

19 nov 2012

Snam – analisi del novembre 2012

Dopo l'uscita dal Gruppo Eni Snam sta puntando sulla valorizzazione delle risorse interne e sul raggiungimento di maggiori efficienze che potrebbero consentire al titolo di ritrovare la strada del rialzo.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Snam è uno dei principali operatori europei nel settore delle infrastrutture per il gas. L'azienda eccelle nel trasporto, con una rete che si estende per 38.000 chilometri tra Italia e altri Paesi, nello stoccaggio, dove gestisce circa un sesto della capacità complessiva dell'Unione Europea, e nella rigassificazione, posizionandosi come il terzo player a livello continentale con una capacità annua, inclusa la co-gestione, pari a 28 miliardi di metri cubi.

Andamento del titolo

Le azioni Snam fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Snam mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) che riflette la presenza in un settore caratterizzato dalla stabilità dei cash flow e dal regime di regolamentazione delle tariffe. Negli ultimi 3 anni il titolo Snam ha registrato una performance negativa (-1,5%) ma nettamente migliore del -33,1% dell'indice FTSE Mib: le azioni hanno avuto una iniziale fase positiva culminata nei massimi di maggio 2011 (+28,4% da inizio periodo), guadagno che è stato annullato nell'estate dello stesso anno. Successivamente si è avuto un trend laterale che sembra tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2009	VAR. %	2010	VAR. %	2011
Totale ricavi	2.468,00	▲ +42,1%	3.508,00	▲ +2,8%	3.605,00
Margine operativo lordo	1.887,00	▲ +34,6%	2.540,00	▲ +2,8%	2.612,00
Ebitda margin %	76,46		72,41		72,46
Risultato operativo	1.274,00	▲ +46,2%	1.862,00	▲ +5,2%	1.958,00
Ebit margin %	51,62		53,08		54,31
Risultato ante imposte	1.079,00	▲ +51,8%	1.638,00	▲ +3,5%	1.696,00
Ebt margin %	43,72		46,69		47,05
Risultato netto	732,00	▲ +51,1%	1.106,00	▼ -28,6%	790,00
E-Margin %	29,66		31,53		21,91
PFN (cassa)	9.949,00	▲ +3,9%	10.341,00	▲ +8,3%	11.197,00
Patrimonio netto	5.703,00	▲ +3,7%	5.916,00	▼ -2,1%	5.792,00
Capitale investito	15.759,00	▲ +3,8%	16.362,00	▲ +4,5%	17.096,00
ROE %	12,84		18,70		13,64
ROI %	8,08		11,38		11,53

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Snam ha registrato, grazie anche all'acquisizione di Italgas e Stogit, una crescita dei ricavi del 40,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 38,4% in presenza di margini in flessione di 4 punti percentuale. Il risultato operativo è

cresciuto del 53,7% mentre l'utile netto è passato da 732 a 790 milioni (+7,9%). La redditività del capitale è migliorata sia a livello di ROI, passato dall'8,1% al 11,5%, che di ROE, dal 12,8% al 13,6%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 1 miliardo a 11,2 miliardi con il debt to equity passato da 1,75 a 1,93.

Ultimi sviluppi

I ricavi al 30 settembre 2012 hanno raggiunto quota 2755 milioni di euro (+3,1% sullo stesso periodo del 2011), il margine operativo lordo è stato di 2032 milioni (+4,6%), l'utile operativo ha raggiunto i 1512 milioni di euro (+3,1%) mentre l'utile netto è risultato in calo del 6,7% a 513 milioni di euro (-1,6% a 726 milioni la variazione dell'utile netto adjusted). L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 900 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2011 raggiungendo i 12097 milioni di euro.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	14,14	1,93	6,96%
Terna	13,06	2,09	7,35%

L'unico vero comparable italiano di Snam è Terna, che opera in un regime di regolamentazione simile. Snam risulta più cara di Terna sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre più a buon mercato se si guarda al Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), piuttosto allineati anche i rendimenti da dividendi, prossimi entrambi al 7%.

Opportunità

Possibili ingressi di nuovi soci dopo la cessione della quota di controllo da parte di Eni

Rischi

L'uscita dal Gruppo Eni potrebbe esporre la società ad una maggiore concorrenza da parte degli altri players del settore, specie nei business meno regolamentati (distribuzione)

Ultime news

26 ott 2012

Snam: risultati operativi in crescita

Ricavi e utile operativo in crescita per Snam nei primi 9 mesi dell'anno ma utile netto in calo a causa dei maggiori oneri finanziari. Nel dettaglio i ricavi al 30 settembre 2012 hanno raggiunto quota 2755 milioni di euro (+3,1% sullo stesso periodo del 2011), il margine operativo lordo Ã" stato di 2032 milioni (+4,6%), l'utile operativo ha raggiun...

31 lug 2012

Snam: nel primo semestre migliorano ricavi e margini

Snam ha presentato la relazione semestrale che registra buoni incrementi per i ricavi e i principali margini operativi ma vede una flessione dell'utile netto a causa della maggiore incidenza delle imposte (per l'applicazione della Robin Tax non ancora attiva nella prima metÃ del 2011); nel dettaglio i ricavi crescono del 7,7% a 1716 milioni di eu...

24 apr 2012

Snam: nel I trimestre crescono ricavi e margini ma scende l'utile

La maggiore incidenza delle imposte riesce ad annullare i benefici raggiunti dalla gestione operativa e Snam chiude il primo trimestre del 2012 con un risultato netto in flessione. Nel dettaglio i ricavi dei primi 3 mesi hanno raggiunto quota 969 milioni di euro (+7,9% sullo stesso periodo del 2011), l'utile operativo Ã" stato di 538 milioni di eur...

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 del 5% nel 2012 che si riduce progressivamente all'1% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 72% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo dell'11,3%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 40% a partire dal 2014, un costo del debito medio che scende al 4,5% ed un payout non inferiore all'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 3,93 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,12 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ **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

Snam

SRG

Utility - Gas Regolamentate

Prezzo

5,96 €

PAGELLA

Redditività

6,0/10

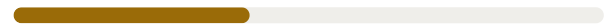
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

4,0/10

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio

8,0/10

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.