

Questa analisi è del 4 novembre 2013 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

4 nov 2013

Snam – analisi del novembre 2013

Snam ha buoni margini di apprezzamento grazie ai solidi fondamentali e all'elevato rendimento da dividendi, possibili pressioni al ribasso a seguito di un aumento dei tassi di interesse.

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 (-1,1%) ma migliore del -8% dell'indice FTSE Mib: le azioni hanno avuto una iniziale fase positiva culminata nei massimi di maggio 2011 (+12,8% da inizio periodo) seguita da una consistente correzione nell'estate dello stesso anno ed un minimo a novembre. Nei successivi due anni sono stati recuperati i livelli di inizio periodo contenendo la volatilità ma senza raggiungere nuovi massimi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	3.508,00	▲ +2,8%	3.605,00	▲ +9,5%	3.946,00
Margine operativo lordo	2.540,00	▲ +2,8%	2.612,00	▲ +7,8%	2.817,00
Ebitda margin %	72,41		72,46		71,39
Risultato operativo	1.862,00	▲ +5,2%	1.958,00	▲ +7,8%	2.111,00
Ebit margin %	53,08		54,31		53,50
Risultato ante imposte	1.638,00	▲ +3,5%	1.696,00	▼ -19,1%	1.372,00
Ebt margin %	46,69		47,05		34,77
Risultato netto	1.106,00	▼ -28,6%	790,00	▼ -1,4%	779,00
E-Margin %	31,53		21,91		19,74
PFN (cassa)	10.341,00	▲ +8,3%	11.197,00	▲ +10,7%	12.398,00
Patrimonio netto	5.916,00	▼ -2,1%	5.792,00	▲ +2,4%	5.930,00
Capitale investito	16.362,00	▲ +4,5%	17.096,00	▲ +7,8%	18.436,00
ROE %	18,70		13,64		13,14
ROI %	11,38		11,53		11,52

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Snam ha registrato una crescita dei ricavi del 12,5% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 10,9% in presenza di margini in flessione di 1 punto percentuale. Il risultato operativo è cresciuto del 13,4% mentre l'utile netto è

passato da 1106 a 779 milioni (-29,6%) a causa dei maggiori oneri finanziari e del più alto tax rate. La redditività del capitale è migliorata leggermente a livello di ROI, passato dall'11,4% al 11,5% mentre il ROE è diminuito di oltre 5 punti al 13,1%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 2 miliardi a 12,4 miliardi con il debt to equity passato da 1,75 a 2,09.

Ultimi sviluppi

I ricavi al 30 settembre 2013 i ricavi hanno raggiunto quota 2835 milioni di euro (+2,9% sullo stesso periodo del 2012), il margine operativo lordo è stato di 2083 milioni (+2,5%), l'utile operativo ha raggiunto i 1516 milioni di euro (+0,3%) mentre l'utile netto è risultato in crescita del 31,4% a 674 milioni di euro (ma in calo del 7,2% nella versione adjusted che non tiene conto dell'estinzione anticipata di contratti derivati di Interest Rate Swap effettuata nel 2012). L'indebitamento finanziario netto è aumentato a 12877 milioni di euro rispetto ai 12398 del 31 dicembre 2012.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	16,25	2,14	6,68%
Terna	15,69	2,60	5,53%

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), buono il rendimento da dividendi, prossimo al 7%.

Opportunità

Espansione internazionale grazie all'acquisizione di TIGF

Rischi

Aumento dei tassi di interesse

Ultime news

30 ott 2013

Snam: bene i conti dei primi nove mesi

Ricavi in crescita e utile operativo stabile per Snam nei primi 9 mesi dell'anno con un forte incremento dell'utile netto dovuto perÃ² a fattori non ripetibili. Nel dettaglio i ricavi al 30 settembre hanno raggiunto quota 2835 milioni di euro (+2,9% sullo stesso periodo del 2012), il margine operativo lordo Ã¨ stato di 2083 milioni (+2,5%), l'utile...

31 lug 2013

Snam: ricavi e margini in crescita ma utile in calo nel I semestre

Risultati operativi in crescita per Snam nei primi 6 mesi dell'anno ma utile in flessione a causa dei maggiori oneri finanziari dovuti anche al rifinanziamento del debito; nel dettaglio i ricavi crescono del 3,4% a 1775 milioni di euro, il margine operativo lordo sale del 2,8% a 1396 milioni, il risultato operativo passa da 1013 a 1020 milioni (+0,...

24 apr 2013

Snam: ricavi stabili e utile in calo nel I trimestre

Ricavi e utile operativo stabili per Snam nei primi 3 mesi dell'anno ma utile netto in calo a causa dei maggiori oneri finanziari. Nel dettaglio i ricavi al 31 marzo hanno raggiunto quota 957 milioni di euro (-1,2% sullo stesso periodo del 2012), il margine operativo lordo Ã¨ stato di 717 milioni (+1,3%), l'utile operativo ha raggiunto i 531 milion...

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 2% nel 2013 che sale al 3% medio nel biennio successivo e si riduce all'1% nel lungo periodo;

- margini sulle vendite stabili al 71,5% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo dell'11,8%

Infine si prevedono un tax rate al 43%, un costo del debito medio che scende al 4,5% ed un payout non inferiore al 90%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,22 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,11 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

6,0/10

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.