

Questa analisi è del 17 novembre 2014 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

17 nov 2014

Snam – analisi del novembre 2014

La recente revisione delle tariffe di stoccaggio da parte dell'Autorità dell'Energia potrebbe influenzare negativamente la redditività futura di Snam che resta però una delle società con il maggior rendimento da dividendi tra le utilities italiane.

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 positiva (+27%) ma inferiore al +36,1% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase laterale, durata fino a novembre 2012, le azioni hanno iniziato un trend positivo culminato nei massimi di settembre 2014 (+43% da inizio periodo) seguiti da una correzione di oltre 10 punti negli ultimi due mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2011	VAR. %	2012	VAR. %	2013
Totale ricavi	3.605,00	▲ +9,5%	3.946,00	▼ -2,5%	3.848,00
Margine operativo lordo	2.612,00	▲ +7,8%	2.817,00	▼ -0,5%	2.803,00
Ebitda margin %	72,46		71,39		72,84
Risultato operativo	1.958,00	▲ +7,8%	2.111,00	▼ -3,6%	2.034,00
Ebit margin %	54,31		53,50		52,86
Risultato ante imposte	1.696,00	▼ -19,1%	1.372,00	▲ +17,1%	1.607,00
Ebt margin %	47,05		34,77		41,76
Risultato netto	790,00	▼ -1,4%	779,00	▲ +17,7%	917,00
E-Margin %	21,91		19,74		23,83
PFN (cassa)	11.197,00	▲ +10,7%	12.398,00	▲ +7,5%	13.326,00
Patrimonio netto	5.792,00	▲ +2,4%	5.930,00	▲ +1,1%	5.994,00
Capitale investito	17.096,00	▲ +7,8%	18.436,00	▲ +5,5%	19.444,00
ROE %	13,64		13,14		15,30
ROI %	11,53		11,52		10,53

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2011-2013 Snam ha registrato una crescita dei ricavi del 6,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 7,3% in presenza di margini in crescita di 0,4 punti percentuale. Il risultato operativo è cresciuto del 3,9% mentre l'utile netto è passato

da 790 a 917 milioni (+16,1%) grazie alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è diminuita a livello di ROI, passato dall'11,5% al 10,5% mentre il ROE è aumentato di 1,6 punti al 15,3%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 2 miliardi a 13,3 miliardi con il debt to equity passato da 1,93 a 2,22.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2014 i ricavi hanno raggiunto quota 2648 milioni di euro (+0,6% sullo stesso periodo del 2013), il margine operativo lordo è stato di 2111 milioni (+1,3%), l'utile operativo ha raggiunto i 1528 milioni di euro (+0,8%) mentre l'utile netto è aumentato di 189 milioni a 863 milioni di euro beneficiando di 62 milioni di minori oneri finanziari e maggiori proventi su partecipazioni per 91 milioni. L'indebitamento finanziario netto è salito a 13734 milioni di euro rispetto ai 13326 del 31 dicembre 2013.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	14,94	2,29	6,17%
Terna	14,80	2,59	5,29%

L'unico vero comparable italiano di Snam è Terna, che opera in un regime di regolamentazione simile. Snam risulta leggermente 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, superiore al 6%.

Opportunità

Espansione internazionale e interesse da parte di grandi investitori istituzionali esteri

Rischi

La revisione delle tariffe sullo stoccaggio da parte dell'Autorità dell'Energia porterà ad un abbassamento della redditività su un'attività che conta per il 15% del risultato operativo

Ultime news

31 ott 2014

Snam: utile terzo trimestre a 302 milioni

Snam chiude i primi 9 mesi dell'anno con ricavi sostanzialmente stabili, margini in lieve crescita e con un utile in netto miglioramento grazie ai minori oneri finanziari ed ai proventi su partecipazioni. Nel dettaglio i ricavi al 30 settembre hanno raggiunto quota 2648 milioni di euro (+0,6% sullo stesso periodo del 2013), il margine operativo lor...

30 lug 2014

Snam: bene i conti dei primi 6 mesi

Ricavi sostanzialmente stabili ma utile operativo e risultato netto in crescita per Snam nel primo semestre dell'anno; nel dettaglio i ricavi crescono dello 0,4% a 1782 milioni di euro, il margine operativo lordo sale del 2,3% a 1428 milioni, il risultato operativo passa da 1020 a 1044 milioni (+2,4% sul I semestre 2013) mentre il risultato netto s...

6 mag 2014

Snam: utile trimestrale a 292 milioni

Snam chiude i primi 3 mesi dell'anno con ricavi e margini in lieve crescita e con un utile in netto miglioramento grazie ai minori oneri finanziari e alla riduzione del tax rate. Nel dettaglio i ricavi al 31-03-2014 hanno raggiunto quota 907 milioni di euro (+1,2% sullo stesso periodo del 2013), il margine operativo lordo è stato di 732 milioni (+...

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 dello 0,5% nel 2014 che sale al 2% medio nel biennio successivo e si riduce all'1% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita da 73% del 2014 al 73,5% del 2016 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 10,5%

Infine si prevedono un tax rate al 38%, un costo del debito medio del 3% ed un payout non inferiore all'80%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,61 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 €

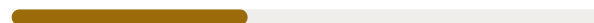
PAGELLA

Redditività 6,0/10

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità 6,0/10

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita 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.