

Questa analisi è del 8 novembre 2015 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

8 nov 2015

Snam – analisi del novembre 2015

Su Snam pesa l'incertezza della revisione del quadro regolatorio che potrebbe comportare significative riduzioni dei margini e degli utili a partire dal prossimo anno rendendo non più sostenibili gli attuali dividendi.

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 (+48,1%) ma inferiore al +51,7% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha seguito un trend crescente interrotto da parziali correzioni nei periodi maggio-luglio 2013, settembre 2014-gennaio 2015 e maggio-agosto 2015.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Totale ricavi	3.946,00	▼ -2,5%	3.848,00	▲ +0,9%	3.882,00
Margine operativo lordo	2.817,00	▼ -0,5%	2.803,00	▼ -1,0%	2.776,00
Ebitda margin %	71,39		72,84		71,51
Risultato operativo	2.111,00	▼ -3,6%	2.034,00	▼ -3,0%	1.973,00
Ebit margin %	53,50		52,86		50,82
Risultato ante imposte	1.372,00	▲ +17,1%	1.607,00	▲ +6,2%	1.707,00
Ebt margin %	34,77		41,76		43,97
Risultato netto	779,00	▲ +17,7%	917,00	▲ +30,6%	1.198,00
E-Margin %	19,74		23,83		30,86
PFN (cassa)	12.398,00	▲ +7,5%	13.326,00	▲ +2,4%	13.652,00
Patrimonio netto	5.930,00	▲ +1,1%	5.994,00	▲ +19,7%	7.172,00
Capitale investito	18.436,00	▲ +5,5%	19.444,00	▲ +7,8%	20.965,00
ROE %	13,14		15,30		16,70
ROI %	11,52		10,53		9,48

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Snam ha registrato una diminuzione dei ricavi dell'1,6% mentre il margine operativo lordo è sceso dell'1,5% in presenza di margini in calo di 0,1 punti percentuale. Il risultato operativo è diminuito del 6,5% mentre l'utile netto è passato da

779 a 1198 milioni (+53,8%) grazie al forte calo degli oneri finanziari e alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è diminuita a livello di ROI, passato dall'11,5% al 9,5% mentre il ROE è aumentato di 3,6 punti al 16,7%. L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 1,2 miliardi a 13,65 miliardi con il debt to equity passato da 2,09 a 1,90.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2015 i ricavi hanno raggiunto quota 2748 milioni di euro (+3,8% sullo stesso periodo del 2014), il margine operativo lordo è stato di 2108 milioni (-0,1%), l'utile operativo è sceso a 1472 milioni di euro (-3,7%) mentre l'utile netto è aumentato di 25 milioni a 888 milioni di Euro beneficiando di 79 milioni di minori imposte. L'indebitamento finanziario netto è salito a 13709 milioni di Euro dai 13652 del 31 dicembre 2014.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	14,18	2,37	5,15%
Terna	17,14	3,02	4,31%

L'unico vero comparable italiano di Snam è Terna, che opera in un regime di regolamentazione simile. Snam risulta più a buon mercato di Terna sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) sia se si guarda al Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 5%.

Opportunità

Espansione nel segmento della distribuzione di gas con incremento della quota di mercato

Rischi

La revisione del tasso di remunerazione della Regulatory Asset Base, che entrerà in vigore dal 2016, avrà un impatto negativo sui ricavi e sui margini con possibili ripercussioni anche

sui dividendi

Utime news

28 ott 2015

Snam: ricavi e utile in crescita nei nove mesi

Snam chiude i primi 9 mesi dell'anno con ricavi in lieve crescita, margini in calo e con un utile in miglioramento grazie al minore tax rate. Nel dettaglio i ricavi al 30-09 hanno raggiunto quota 2748 milioni di euro (+3,8% sullo stesso periodo del 2014), il margine operativo lordo Ã" stato di 2108 milioni (-0,1%), l'utile operativo Ã" sceso a 1472...

29 lug 2015

Snam: utile in crescita nei primi 6 mesi

Ricavi in crescita, Ebitda sostanzialmente stabile ed utile operativo in calo per Snam nel primo semestre dell'anno con l'utile netto che riesce a chiudere in crescita solo grazie alle minori imposte; nel dettaglio i ricavi crescono del 3,1% a 1837 milioni di euro, il margine operativo lordo sale dello 0,4% a 1434 milioni, il risultato operativo pa...

14 mag 2015

Snam: utile in crescita grazie alle minori imposte

Snam chiude i primi 3 mesi dell'anno con ricavi in lieve crescita, margini in calo e con un utile in miglioramento grazie al minore tax rate. Nel dettaglio i ricavi del primo trimestre hanno raggiunto quota 929 milioni di euro (+2,4% sullo stesso periodo del 2014), il margine operativo lordo Ã" stato di 717 milioni (-2%), l'utile operativo Ã" sceso...

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una diminuzione dei ricavi del 3% nel 2015 e del 7% nel 2016 che torna positiva all'1% a partire dal 2017;
- margini sulle vendite al 74% su tutto il periodo di previsione;

- un ROI di lungo periodo dell'8,8%

Infine si prevedono un tax rate al 31%, un costo del debito medio del 2,75% ed un payout in crescita fino all'89%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,41 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,10 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

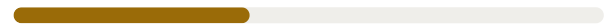
Capacità di remunerare il capitale investito.

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.