

Questa analisi è del 20 novembre 2016 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

20 nov 2016

Snam – analisi del novembre 2016

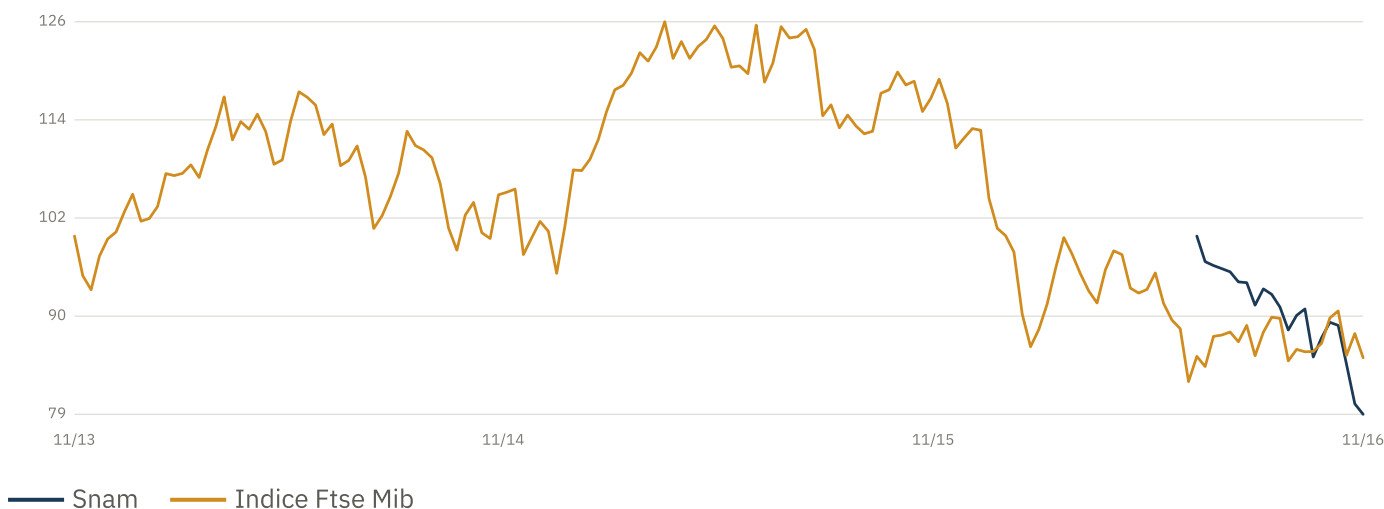
Dopo la scissione di Italgas Snam potrà concentrarsi sulle attività di trasporto e stoccaggio con la possibilità di espansione all'estero ma permangono rischi di aumento dei tassi di interesse, essendo il titolo assimilabile ad un'obbligazione senza scade

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
SNAM	100,0 1 lug 2016	78,8 18 nov 2016	▼ -21,2%
INDICE FTSE MIB	100,0 29 nov 2013	85,5 18 nov 2016	▼ -14,5%

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

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 (+7,5%) superiore al -14,5% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha seguito un trend crescente (con correzioni nei periodi settembre 2014-gennaio 2015 e maggio-agosto 2015) fino ai massimi di aprile e luglio 2016, da allora è iniziata una fase negativa che sembra tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2013	VAR. %	2014	VAR. %	2015
Totale ricavi	3.848,00	▲ +0,9%	3.882,00	▼ -33,6%	2.576,00
Margine operativo lordo	2.803,00	▼ -1,0%	2.776,00	▼ -26,1%	2.052,00
Ebitda margin %	72,84		71,51		79,66
Risultato operativo	2.034,00	▼ -3,0%	1.973,00	▼ -25,2%	1.476,00
Ebit margin %	52,86		50,82		57,30
Risultato ante imposte	1.607,00	▲ +6,2%	1.707,00	▼ -20,9%	1.351,00
Ebt margin %	41,76		43,97		52,45
Risultato netto	917,00	▲ +30,6%	1.198,00	▼ -18,9%	971,00
E-Margin %	23,83		30,86		37,69
PFN (cassa)	13.326,00	▲ +2,4%	13.652,00	▼ -24,4%	10.317,00
Patrimonio netto	5.994,00	▲ +19,7%	7.172,00	▼ -8,1%	6.588,00
Capitale investito	19.444,00	▲ +7,8%	20.965,00	▼ -19,1%	16.955,00
ROE %	15,30		16,70		14,74
ROI %	10,53		9,48		8,71

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Snam ha registrato una crescita dei ricavi del 3,2% mentre il margine operativo lordo è rimasto sostanzialmente invariato in presenza di margini in calo di 3,7 punti percentuale. Il risultato operativo è diminuito del 4,1% mentre l'utile netto è

passato da 917 a 1238 milioni (+35%) grazie alla diminuzione degli oneri finanziari e alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è diminuita a livello di ROI, passato dal 10,5% al 9,1% mentre il ROE è aumentato di 1 punto al 16,3%.

L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 400 milioni a 13,78 miliardi con il debt to equity passato da 2,22 a 1,82. In tabella sono riportati i dati pro-forma 2015, ricalcolati tenendo conto della scissione di Italgas.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2016 i ricavi hanno raggiunto quota 2586 milioni di euro (-5,9% sullo stesso periodo del 2015), il margine operativo lordo è stato di 1968 milioni (-6,6%), l'utile operativo è sceso a 1296 milioni di euro (-12%) mentre l'utile netto è diminuito di 105 milioni a 783 milioni di Euro. L'indebitamento finanziario netto è salito a 14019 milioni di Euro dai 13779 del 31 dicembre 2015.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	12,67	1,87	7,11%
Terna	17,14	3,02	4,31%
Italgas	13,30	2,38	5,08%

Tra i titoli italiani operanti nel settore delle reti regolamentate Snam risulta quella più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) sia se si guarda al Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, superiore al 7%, non è pienamente significativo in quanto la cedola è stata distribuita prima della scissione da Italgas e si confronta con il prezzo post scissione mentre gli altri multipli sono stati calcolati sulla base dei dati pro forma.

Opportunità

Espansione all'estero con acquisizione di quote in aziende del settore

Rischi

Ulteriore incremento dei tassi di interesse (che già ha inciso sui prezzi delle azioni nelle ultime settimane)

Ultime news

15 nov 2016

Snam: le nuove tariffe penalizzano i conti

L'entrata in vigore del nuovo regime regolatorio incide negativamente sui conti di Snam che chiude i primi 9 mesi dell'anno con ricavi e margini in calo. Nel dettaglio i ricavi al 30-09 si sono posizionati a quota 2586 milioni di Euro (-5,9% sullo stesso periodo del 2015), il margine operativo lordo Ã" stato di 1968 milioni (-6,6%), l'utile operati...

27 lug 2016

Snam: utile in calo nei primi 6 mesi

La revisione della remunerazione del capitale investito in vigore da inizio anno incide negativamente sui conti di Snam che vede una riduzione di ricavi e margini nel primo semestre dell'anno. Nel dettaglio i ricavi diminuiscono del 6,2% a 1724 milioni di euro, il margine operativo lordo scende dell'8,4% a 1314 milioni, il risultato operativo passa...

12 mag 2016

Snam: utile a 266 milioni nei primi 3 mesi

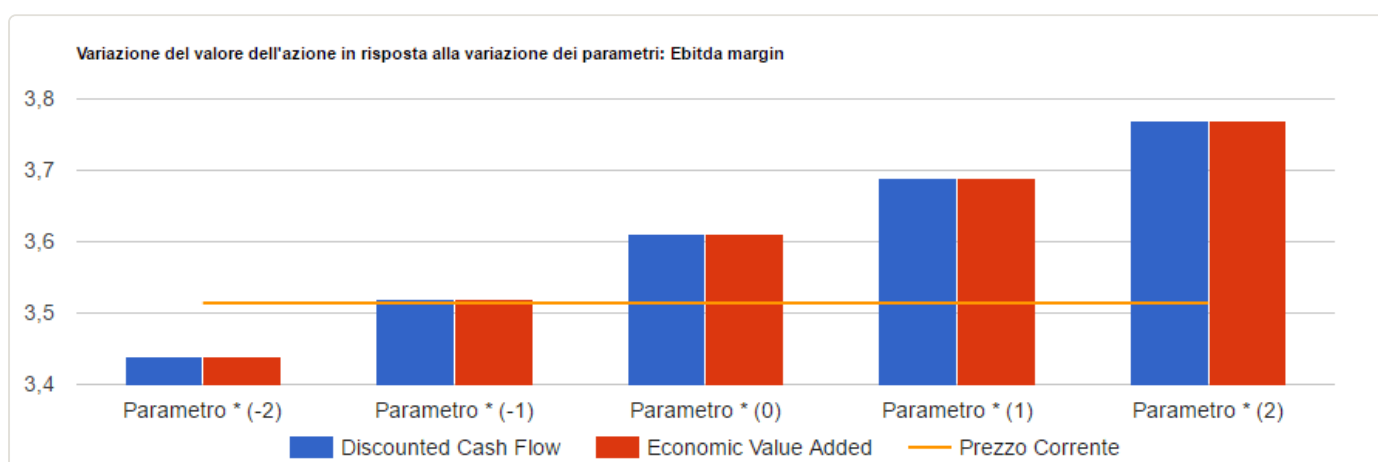
Snam chiude i primi 3 mesi dell'anno con ricavi e margini in calo dovuti all'introduzione del nuovo regime regolatorio. Nel dettaglio i ricavi al 31-03 si sono posizionati a quota 852 milioni di Euro (-8,3% sullo stesso periodo del 2015), il margine operativo lordo Ã" stato di 643 milioni (-10,3%), l'utile operativo Ã" sceso a 429 milioni di Euro (...)

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 6% nel 2016 che torna positiva all'1,5% a partire dal 2017;
- margini sulle vendite all'80,7% nel 2016 e 81,5% nel 2018 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 7,8%

Infine si prevedono un tax rate al 30%, un costo del debito medio del 2,5% ed un payout in crescita fino al 93%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 3,61 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,08 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

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.