

Questa analisi è del 25 novembre 2018 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

25 nov 2018

Snam – analisi del novembre 2018

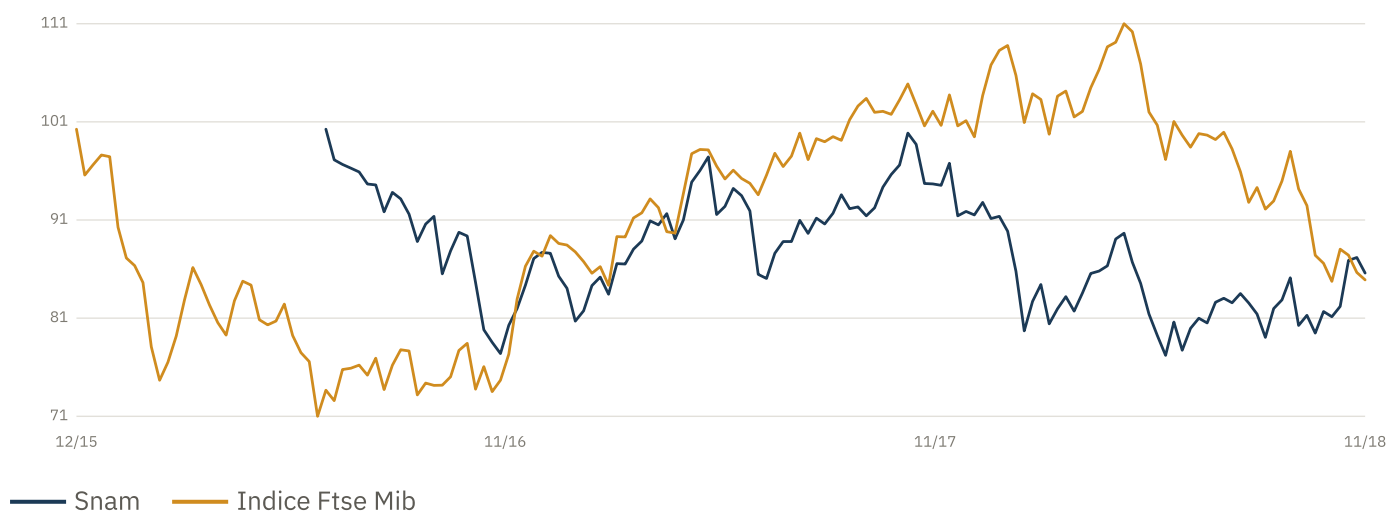
Dopo i buoni risultati dell'ultima trimestrale Snam sembra avere un discreto potenziale di rivalutazione, la società può contare sul regime tariffario regolamentato che garantisce una redditività minima ma presenta multipli più elevati dei comparables.

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	85,7 23 nov 2018	▼ -14,3%
INDICE FTSE MIB	100,0 4 dic 2015	85,0 23 nov 2018	▼ -15,0%

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 negativa (-5,5%) ma migliore del -15% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente crescente, culminato nei massimi di aprile 2016, seguito da una fase negativa di circa otto mesi (minimo di fine novembre 2016); da dicembre 2016 è iniziato un nuovo trend positivo che ha riportato il titolo in prossimità dei precedenti massimi (novembre 2017), seguito da una nuova fase negativa di circa sei mesi (minimi di giugno 2018). Positivo e nettamente migliore dell'indice l'andamento degli ultimi mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Totale ricavi	2.576,00	▼ -2,9%	2.501,00	▲ +1,3%	2.533,00
Margine operativo lordo	2.052,00	▼ -5,3%	1.944,00	▲ +3,2%	2.007,00
Ebitda margin %	79,66		77,73		79,23
Risultato operativo	1.476,00	▼ -12,4%	1.293,00	▲ +4,3%	1.348,00
Ebit margin %	57,30		51,70		53,22
Risultato ante imposte	1.351,00	▼ -13,5%	1.169,00	▲ +4,9%	1.226,00
Ebt margin %	52,45		46,74		48,40
Risultato netto	971,00	▼ -11,3%	861,00	▲ +4,2%	897,00
E-Margin %	37,69		34,43		35,41
PFN (cassa)	10.317,00	▲ +7,2%	11.056,00	▲ +4,5%	11.550,00
Patrimonio netto	6.588,00	▼ -1,4%	6.497,00	▼ -4,8%	6.188,00
Capitale investito	16.955,00	▲ +3,8%	17.597,00	▲ +1,1%	17.796,00
ROE %	14,74		13,25		14,50
ROI %	8,71		7,37		7,60

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Snam ha registrato una diminuzione dei ricavi dell'1,7% mentre il margine operativo lordo è sceso del 2,2% in presenza di una flessione dei margini di 0,4 punti percentuale. Il risultato operativo è diminuito dell'8,7% mentre l'utile netto è

passato da 971 a 897 milioni (-7,6%). La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROI, passato dall'8,7% al 7,6% che di ROE, sceso di 0,2 punti al 14,5%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 1,2 miliardi a 11,55 miliardi con il debt to equity salito da 1,57 a 1,87.

Ultimi sviluppi

Nei primi 9 mesi del 2018 i ricavi hanno raggiunto quota 1917 milioni di euro (+1,1% sullo stesso periodo del 2017), il margine operativo lordo è stato di 1581 milioni (+2,3%), l'utile operativo è salito a 1075 milioni di euro (+1,1%) mentre l'utile netto è cresciuto di 27 milioni a 782 milioni di Euro (+3,6%). L'indebitamento finanziario netto è salito a 11738 milioni di Euro dagli 11550 del 31 dicembre 2017.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam	15,01	2,18	5,64%
Terna	14,00	2,53	4,56%
Italgas	12,81	3,16	4,43%

Tra le società italiane operanti nel settore delle reti regolamentate Snam risulta quella più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, superiore al 5,5%, è il più elevato tra le società incluse nel campione.

Opportunità

Espansione all'estero attraverso acquisizioni e realizzazione di nuovi gasdotti per ampliare la rete di proprietà

Rischi

Incremento dei tassi di interesse (dal momento che il titolo è assimilabile ad una obbligazione a lungo termine)

Ultime news

7 nov 2018

Snam: risultati trimestrali e nuovo piano 2022

Snam chiude i conti dei primi nove mesi dell'anno con un buon miglioramento dei principali indicatori reddituali e rivede al rialzo i target nel nuovo piano al 2022. Nel dettaglio i ricavi si sono posizionati a quota 1917 milioni di Euro (+1,1% sullo stesso periodo del 2017), il margine operativo lordo Ã" stato di 1581 milioni (+2,3%), l'utile oper...

1 ago 2018

Snam: utile a 523 milioni nei primi 6 mesi

Snam chiude il primo semestre dell'anno con ricavi stabili e con una buona crescita dei margini favorita dalla riduzione dei costi operativi, rivedendo al rialzo la guidance per l'intero esercizio. Nel dettaglio i ricavi aumentano dello 0,2% a 1271 milioni di euro, il margine operativo lordo cresce del 2,8% a 1064 milioni, il risultato operativo pa...

8 mag 2018

Snam: utile invariato nel primo trimestre

Lieve crescita di ricavi e margini operativi e utile che conferma il dato del 2017 per Snam nei primi tre mesi dell'anno. Nel dettaglio i ricavi si sono posizionati a quota 630 milioni di Euro (+0,3% sullo stesso periodo del 2017), il margine operativo lordo Ã" stato di 522 milioni (+1,6%), l'utile operativo Ã" salito a 355 milioni di Euro (+0,6%)...

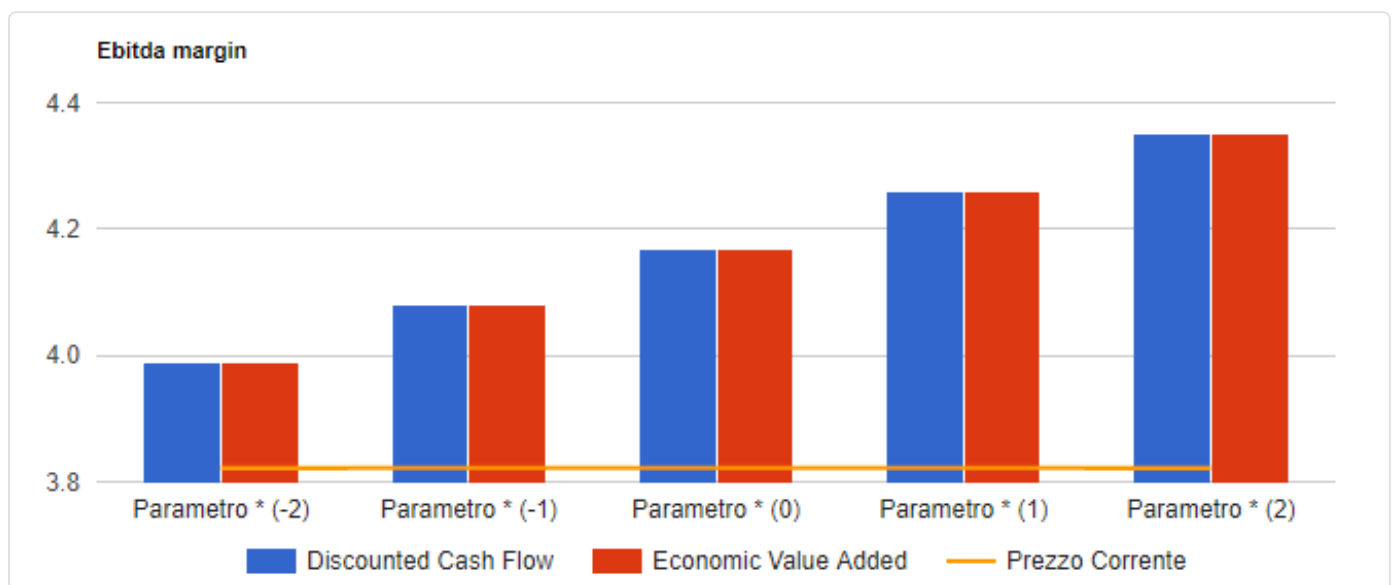
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi all'1% nel 2018, 2% nel 2019 e 1,5% a partire dal 2020;

- margini sulle vendite in crescita dal 80,9% del 2018 all'81,2% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 7,8%

Infine si prevedono: un tax rate al 26,5%, un costo del debito in progressiva crescita al 2,5% ed un payout che sale fino al 90% del 2022 e seguenti. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,17 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,09 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 **2,0/10**



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.