

Questa analisi è del 11 dicembre 2011 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

11 dic 2011

Snam Rete Gas – analisi del dicembre 2011

Nonostante l'incremento della tassazione abbia impattato negativamente sugli utili attesi per il 2011, Snam Rete Gas resta un titolo interessante sia dal punto di vista dei fondamentali che del rendimento da 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 Rete Gas fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Snam Rete Gas mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) determinata dalla presenza in un settore caratterizzato dalla stabilità dei cash flow e dal regime di regolamentazione delle tariffe. Negli ultimi 3 anni il titolo Snam Rete Gas ha registrato una performance positiva (+2%) contro il -21,3% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha contenuto le variazioni sia durante la fase conclusiva della crisi finanziaria del 2008-2009 che nella successiva fase di ripresa ma ha saputo prolungare quest'ultima raggiungendo nuovi massimi a maggio 2011, successivamente è stato penalizzato, specie nel corso dell'estate perdendo circa il 20% nel solo mese di agosto.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2008	VAR. %	2009	VAR. %	2010
Totale ricavi	1.910,00	▲ +29,2%	2.468,00	▲ +42,1%	3.508,00
Margine operativo lordo	1.511,00	▲ +24,9%	1.887,00	▲ +34,6%	2.540,00
Ebitda margin %	79,11		76,46		72,41
Risultato operativo	1.022,00	▲ +24,7%	1.274,00	▲ +46,2%	1.862,00
Ebit margin %	53,51		51,62		53,08
Risultato ante imposte	796,00	▲ +35,6%	1.079,00	▲ +51,8%	1.638,00
Ebt margin %	41,68		43,72		46,69
Risultato netto	530,00	▲ +38,1%	732,00	▲ +51,1%	1.106,00
E-Margin %	27,75		29,66		31,53
PFN (cassa)	6.236,00	▲ +59,5%	9.949,00	▲ +3,9%	10.341,00
Patrimonio netto	3.573,00	▲ +59,6%	5.703,00	▲ +3,7%	5.916,00
Capitale investito	9.838,00	▲ +60,2%	15.759,00	▲ +3,8%	16.362,00
ROE %	14,83		12,84		18,70
ROI %	10,39		8,08		11,38

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Snam Rete Gas ha registrato, grazie anche all'acquisizione di Italgas e Stogit, una crescita dei ricavi dell'83,7% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 68,1% in presenza di margini in flessione di oltre 6 punti percentuale. Il

risultato operativo è cresciuto dell'82,2% mentre l'utile netto è passato da 530 a 1106 milioni (+108,7%). La redditività del capitale è migliorata sia a livello di ROI, passato dal 10,4% al 11,4%, che di ROE, dal 14,8% al 18,7%. Le acquisizioni effettuate hanno inciso sull'indebitamento finanziario netto, cresciuto di oltre 4 miliardi a 10,3 miliardi ma il debt to equity è rimasto invariato a quota 1,75 grazie all'aumento di capitale effettuato nel 2009.

Ultimi sviluppi

I ricavi dei primi 9 mesi hanno raggiunto quota 2671 milioni di euro (+5,8% sullo stesso periodo del 2010), l'utile operativo è stato di 1466 milioni di euro (+5,8%) mentre l'utile netto è risultato in calo del 33,5% a 550 milioni di euro.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Snam Rete Gas	10,80	2,02	7,14%
Terna	8,67	1,93	7,94%

L'unico vero comparable italiano di Snam Rete Gas è Terna, che opera in un regime di regolamentazione simile. Snam Rete Gas risulta più cara di Terna sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) ma va considerato che quest'ultima nel 2010 ha beneficiato di 147 milioni di Euro di plusvalenze in assenza delle quali il multiplo P/E sarebbe stato superiore a 10, a premio anche la quotazione sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), inferiore di quasi un punto il rendimento da dividendi, anche se superiore al 7%.

Opportunità

Sinergie derivanti dell'integrazione di Italgas e Stogit acquisite nel 2009

Rischi

L'addizionale Ires approvata con la manovra di agosto potrebbe essere prorogata oltre il periodo originariamente previsto

Ultime news

26 ott 2011

Snam Rete Gas: utile in calo a causa della Robin Tax

Snam Rete Gas risente degli effetti dell'estensione dell'addizionale Ires alle società operanti nel settore della distribuzione di gas ed energia elettrica e, a dispetto di ricavi e risultati operativi in crescita, registra una consistente riduzione nell'utile netto. Nel dettaglio i ricavi dei primi 9 mesi hanno raggiunto quota 2671 milioni di eur...

18 ago 2011

Snam Rete Gas: revisione previsione a seguito dell'introduzione della Robin Tax

L'estensione della cosiddetta Robin Tax (addizionale Ires del 10,5%) alle società operanti nel settore della distribuzione di gas ed energia elettrica coinvolgerà anche Snam Rete Gas che sarà gravata da un maggior onere fiscale stimato dalla società in 150 milioni di Euro per ognuno degli esercizi del triennio 2011-2013. Sulla base di queste in...

27 lug 2011

Snam Rete Gas: crescono ricavi e utile nel bilancio al 30-06

Snam Rete Gas ha presentato la relazione semestrale che registra buoni incrementi per i ricavi e i principali margini operativi; nel dettaglio i ricavi crescono del 3,1% a 1594 milioni di euro, il margine operativo lordo sale del 3,4% a 1300 milioni, il risultato operativo passa da 930 a 986 milioni (+6% sul I semestre 2010) ed il risultato netto...

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 5% nel 2011 che si riduce progressivamente al 2% nel triennio successivo per scendere all'1% nel lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 73% del 2012 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 11,3%

Infine si prevedono un tax rate al 44% nel triennio 2011-2013 e al 38% a partire dal 2014, un costo del debito medio in crescita al 4,5% ed un payout non inferiore all'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,14 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

8,0/10

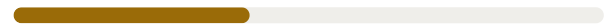
Capacità di remunerare il capitale investito.

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.