

Analisi Saipem

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1995,56 mln.</p> <p>Capitalizzazione 2512,41 mln. Euro</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Saipem (Gruppo Eni) è uno dei leader mondiali nei servizi per il settore petrolifero. Il gruppo ha razionalizzato la propria struttura dividendola in tre business unit: onshore, offshore e drilling. La società ha sviluppato soluzioni all'avanguardia nel proprio settore e ha orientato le proprie attività verso i progetti più complessi e impegnativi dal punto di vista tecnologico: attività in aree remote, acque profonde e progetti che comportano lo sfruttamento di gas o greggi difficili. Il gruppo opera come contractor leader a livello mondiale e vanta significative presenze locali in aree strategiche ed emergenti come l'Africa Occidentale, l'ex Unione Sovietica, l'Asia Centrale, il Medio Oriente, il Nord Africa e il Sud Est Asiatico. Attualmente collaborano con il gruppo oltre 30 mila dipendenti.

Andamento titolo



Le azioni Saipem fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Saipem mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) indice della ciclicità del business, legato all'andamento degli investimenti nel settore petrolifero.

Negli ultimi 3 anni il titolo Saipem ha registrato una performance fortemente negativa (-80,4%) contro il +34,7% dell'indice FTSE Mib. Il titolo ha avuto un trend negativo fino ai minimi di settembre 2022 seguito da una parziale ripresa fino a febbraio 2023; successivamente è iniziata una fase laterale che non sembra essersi ancora conclusa; andamento negativo da inizio anno.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	7.342,00	-6,36	6.875,00	45,29	9.989,00
Margine Operativo Lordo	428,00	-485,51	-1.650,00	-132,91	543,00
Ebitda margin	5,83	----	-24,00	----	5,44
Risultato Operativo	-845,00	168,17	-2.266,00	-104,32	98,00
Ebit Margin	-11,51	----	-32,96	----	0,98
Risultato Ante Imposte	-974,00	146,10	-2.397,00	-97,66	-56,00
Ebt Margin	-13,27	----	-34,87	----	-0,56
Risultato Netto	-1.117,00	120,86	-2.467,00	-91,53	-209,00
E-Margin	-15,21	----	-35,88	----	-2,09
PFN (Cassa)	1.226,00	25,69	1.541,00	-82,87	264,00
Patrimonio Netto	2.948,00	-88,09	351,00	494,30	2.086,00
Capitale Investito	4.411,00	-51,71	2.130,00	18,92	2.533,00
ROE	-37,89	----	-702,85	----	-10,02
ROI	-19,16	----	-106,39	----	3,87

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Saipem ha mostrato una crescita dei ricavi del 36,1%, mentre il margine operativo lordo è aumentato del 26,9% a 543 milioni; il risultato operativo è passato da un rosso di 845 milioni ad un saldo positivo di 98 milioni di Euro mentre il risultato netto è restato negativo a -209 milioni ma in netto miglioramento dai -1117 milioni del 2020. Dal punto di vista patrimoniale si registra una

forte riduzione dell'indebitamento finanziario netto (-962 milioni di Euro a 264 milioni) con il rapporto debt to equity che passa da 0,42 a 0,13.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2023 i ricavi sono stati pari a 8363 milioni di euro (+18,7% sullo stesso periodo del 2022), l'Ebitda adjusted è salito a 640 milioni (dai 445 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente), l'utile operativo adjusted è passato da 114 a 304 milioni mentre l'utile netto contabile è tornato positivo a 79 milioni (-138 milioni nello stesso periodo dell'anno precedente); dal punto di vista patrimoniale si registra una ulteriore diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a 171 milioni di Euro.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Saipem	neg	1,21	0%
Halliburton	11,64	3,27	1,85%
Schlumberger	15,99	3,33	2,12%

Commento : nel confronto con le principali aziende quotate operanti nel settore dell'impiantistica petrolifera Saipem risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il Price/Earnings (Prezzo Utili) non è significativo, avendo la società chiuso in perdita l'ultimo esercizio; a differenza dei comparables la società non ha distribuito dividendi nell'ultimo anno.

Plus e Minus

Opportunità : progressiva ripresa degli investimenti nel settore oil & gas

Rischi : riduzione dei prezzi degli idrocarburi

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 14% del 2023 al 2,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 7,8% del 2023 al 9% del 2025 e successivi;
- una redditività operativa (ROI) di lungo periodo del 19,3%.

Infine si prevedono un tax rate al 30% ed un costo del debito in progressiva diminuzione.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,07 Euro che tende a crescere (ridursi) di circa 0,45 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

