

Analisi Fondamentale Snam

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 3360,858 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 16.858,06 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
---	---

Profilo Societario

Snam è leader in Europa nella realizzazione e gestione delle infrastrutture del gas e tra i principali operatori in termini di capitale investito ai fini regolatori (RAB o regulated asset base). È attiva nel trasporto, rigassificazione, e stoccaggio del gas naturale attraverso tre società operative: Snam Rete Gas (trasporto e dispacciamento), Gnl Italia (rigassificazione) e Stogit (stoccaggio). La presenza in tutte le attività regolate del settore del gas consente a Snam di far leva sul valore dell'integrazione dei business per garantire la massima flessibilità e sicurezza del sistema italiano, attraverso importanti sinergie operative e un know-how unico nel settore, maturato in oltre 70 anni di esperienza.

Andamento 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 (+29,6%) inferiore al +42,5%

dell'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente crescente, proseguito fino ai massimi di febbraio 2020 seguito da una forte correzione in corrispondenza dello scoppio della pandemia; dopo aver recuperato parte delle perdite tra aprile e giugno, le azioni hanno attraversato una fase laterale proseguita fino a marzo 2021, per tornare a crescere, toccando nuovi massimi, tra aprile e agosto 2021. Parziale correzione tra settembre e ottobre, non ancora pienamente recuperata nell'ultimo mese.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	2.586,00	3,05	2.665,00	3,94	2.770,00
Margine Operativo Lordo	2.074,00	6,27	2.204,00	-2,31	2.153,00
Ebitda margin	80,20	----	82,70	----	77,73
Risultato Operativo	1.384,00	4,91	1.452,00	-4,96	1.380,00
Ebit Margin	53,52	----	54,48	----	49,82
Risultato Ante Imposte	1.301,00	12,61	1.465,00	0,41	1.471,00
Ebt Margin	50,31	----	54,97	----	53,10
Risultato Netto	960,00	13,54	1.090,00	1,01	1.101,00
E-Margin	37,12	----	40,90	----	39,75
PFN (Cassa)	11.548,00	3,25	11.923,00	7,92	12.867,00
Patrimonio Netto	5.985,00	4,56	6.258,00	3,42	6.472,00
Capitale Investito	17.597,00	3,58	18.227,00	6,32	19.379,00
ROE	16,04	----	17,42	----	17,01
ROI	7,89	----	7,99	----	7,14

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Snam ha registrato una crescita dei ricavi del 7,1% mentre il margine operativo lordo è salito del 3,8% in presenza di una flessione dei margini di 2,5 punti percentuale. Il risultato operativo è sceso dello 0,3% mentre l'utile netto è passato da 960 a 1101 milioni (+14,7%). La

redditività del capitale è diminuita a livello di ROI, passato dal 7,9% al 7,1%, ma è cresciuta a livello di ROE, salito di un punto al 17%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 1,8 miliardi a 19,3 miliardi con il debt to equity salito da 1,93 a 1,99.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2021 i ricavi hanno raggiunto quota 2334 milioni di Euro (+14,9% sullo stesso periodo del 2020), il margine operativo lordo è stato di 1716 milioni (+2,8%), l'utile operativo è salito a 1115 milioni di Euro (+0,9%) mentre l'utile netto è passato da 873 a 938 milioni di Euro (+7,4%). L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 13806 milioni di Euro rispetto ai 12892 milioni del 31 dicembre 2020.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Snam	15,31	2,61	4,97%
Terna	17,18	3,09	4,01%
Italgas	11,74	2,58	4,99%

Commento : tra le società italiane operanti nel settore delle reti regolamentate Snam risulta nella media 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%, è il più elevato tra le società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : investimenti nella transizione energetica e sulla sostenibilità e ingresso in nuovi business quali biometano e idrogeno (come confermato dal piano industriale)

Rischi : incremento dei tassi di interesse (dal momento che il titolo è assimilabile ad una obbligazione a lungo termine) e revisione delle regole tariffarie

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 dall'8% del 2021 all'1,5% del 2025 e seguenti;
- Ebitda margin in crescita dal 77,5% del 2021 al 78,8% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 7,4%

Infine si prevedono un tax rate al 26%, un costo del debito in progressiva crescita fino al 2% ed un payout che sale fino all'89% del 2029.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 5,18 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.

