

Analisi Fondamentale Snam

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 3360,858 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 15.117,14 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★★★</p> <p>Rating : BUY</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 negativa (-4,3%) nettamente inferiore al

+32% dell'indice FTSE Mib: le azioni hanno inizialmente attraversato una fase laterale proseguita fino a marzo 2021, per tornare a crescere, toccando nuovi massimi, ad agosto 2021 e maggio 2022.

Importante correzione tra giugno e ottobre, recuperata in parte tra la fine del 2022 ed il primo trimestre del 2023; da maggio 2023 è iniziata una nuova fase decrescente che sembra essere tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	2.770,00	19,03	3.297,00	6,61	3.515,00
Margine Operativo Lordo	2.153,00	4,18	2.243,00	-1,11	2.218,00
Ebitda margin	77,73	----	68,03	----	63,10
Risultato Operativo	1.380,00	3,12	1.423,00	-6,68	1.328,00
Ebit Margin	49,82	----	43,16	----	37,78
Risultato Ante Imposte	1.471,00	9,79	1.615,00	-34,98	1.050,00
Ebt Margin	53,10	----	48,98	----	29,87
Risultato Netto	1.101,00	36,24	1.500,00	-55,20	672,00
E-Margin	39,75	----	45,50	----	19,12
PFN (Cassa)	12.867,00	8,97	14.021,00	-14,96	11.923,00
Patrimonio Netto	6.472,00	11,87	7.240,00	3,92	7.524,00
Capitale Investito	19.379,00	9,90	21.297,00	-8,56	19.474,00
ROE	17,01	----	20,72	----	8,93
ROI	7,14	----	6,69	----	6,83

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Snam ha registrato una crescita dei ricavi del 26,9% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 3% in presenza di una flessione dei margini di 14,6 punti percentuale. Il risultato operativo è sceso del 3,8% mentre l'utile netto è passato da 1101 a 672 milioni (-39%) penalizzato da perdite su partecipazioni ed un più elevato tax rate. La redditività del capitale è diminuita sia a livello di

ROI, passato dal 7,1% al 6,8% che di ROE, sceso di 8,1 punti all'8,9%. L'indebitamento finanziario netto è diminuito di 944 milioni a 11,9 miliardi con il debt to equity sceso da 1,99 a 1,58.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2023 i ricavi hanno raggiunto quota 2809 milioni di Euro (+17% sullo stesso periodo del 2022), il margine operativo lordo è stato di 1862 milioni (+9,1%), l'utile operativo è salito a 1171 milioni di Euro (+10%) mentre l'utile netto è passato da 972 a 1047 milioni di Euro (+7,7%) risentendo dell'incremento degli oneri finanziari. L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 14336 milioni di Euro rispetto agli 11923 milioni del 31 dicembre 2022.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Snam	22,53	2,02	6,12%
Terna	17,64	2,46	4,18%
Italgas	10,00	1,93	6,31%

Commento : 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 nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, superiore al 6%, è tra i più elevati delle società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : investimenti nella transizione energetica e sulla sostenibilità e ingresso in nuovi business quali biometano e idrogeno

Rischi : ulteriore incremento dei tassi di interesse (dal momento che il titolo è assimilabile ad una obbligazione a lungo termine con rendimenti prefissati)

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 9% del 2023 all'1,5% del 2027 e seguenti;
- Ebitda margin in crescita dal 64% del 2023 al 65,5% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 6,8%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 25%, un costo del debito in progressiva crescita fino al 2% ed un payout che sale fino all'87%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 5,22 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,15 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.

