

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)

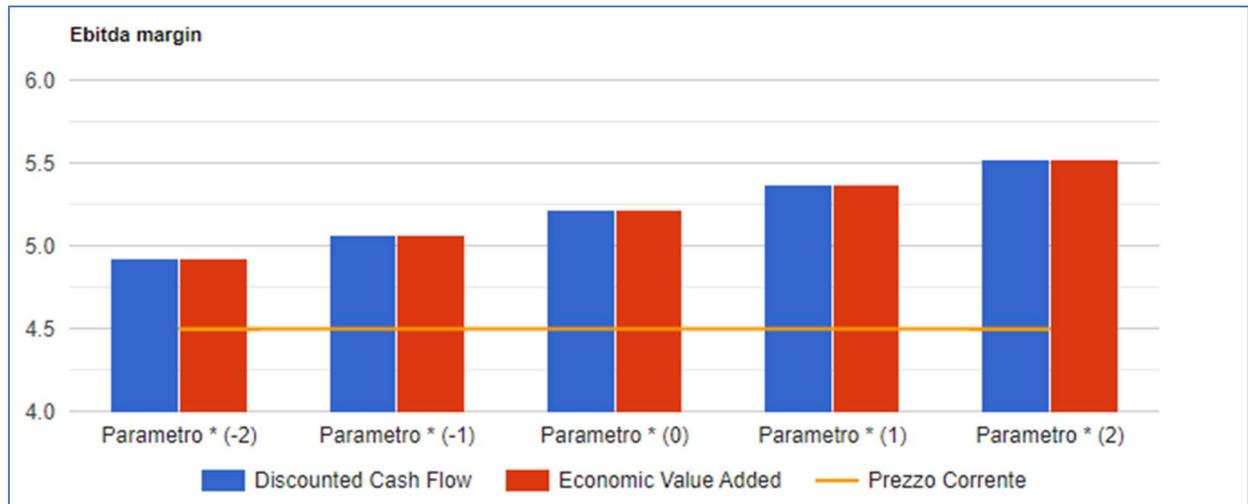
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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 al 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.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA. Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica. Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro. Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi. Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti nell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione,

dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

- **STRONG BUY:** rapporto V/P > 1,4;
- **BUY:** rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;
- **HOLD:** rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;
- **REDUCE:** rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;
- **SELL:** rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.

CONFLITTO DI INTERESSI

L'Autore dichiara che, alla data della presente Pubblicazione, sussistono le seguenti situazioni di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene azioni emesse dalla Società.