

Analisi Fondamentale Snam

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 3500,638 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 13.379,44 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 negativa (-5,5%) ma migliore del -15% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un trend inizialmente crescente, culminato nei massimi di aprile 2016, seguito da una fase negativa di circa otto mesi (minimo di fine novembre 2016); da dicembre 2016 è iniziato un nuovo trend positivo che ha riportato il titolo in prossimità dei precedenti massimi (novembre 2017), seguito da una nuova fase negativa di circa sei mesi (minimi di giugno 2018). Positivo e nettamente migliore dell'indice l'andamento degli ultimi mesi.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
Totale Ricavi	2.576,00	-2,91	2.501,00	1,28	2.533,00
Margine Operativo Lordo	2.052,00	-5,26	1.944,00	3,24	2.007,00
Ebitda margin	79,66	----	77,73	----	79,23
Risultato Operativo	1.476,00	-12,40	1.293,00	4,25	1.348,00
Ebit Margin	57,30	----	51,70	----	53,22
Risultato Ante Imposte	1.351,00	-13,47	1.169,00	4,88	1.226,00
Ebt Margin	52,45	----	46,74	----	48,40
Risultato Netto	971,00	-11,33	861,00	4,18	897,00

Voci di bilancio	2015	var %	2016	var %	2017
E-Margin	37,69	----	34,43	----	35,41
PFN (Cassa)	10.317,00	7,16	11.056,00	4,47	11.550,00
Patrimonio Netto	6.588,00	-1,38	6.497,00	-4,76	6.188,00
Capitale Investito	16.955,00	3,79	17.597,00	1,13	17.796,00
ROE	14,74	----	13,25	----	14,50
ROI	8,71	----	7,37	----	7,60

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Snam ha registrato una diminuzione dei ricavi dell'1,7% mentre il margine operativo lordo è sceso del 2,2% in presenza di una flessione dei margini di 0,4 punti percentuale. Il risultato operativo è diminuito dell'8,7% mentre l'utile netto è passato da 971 a 897 milioni (-7,6%). La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROI, passato dall'8,7% al 7,6% che di ROE, sceso di 0,2 punti al 14,5%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 1,2 miliardi a 11,55 miliardi con il debt to equity salito da 1,57 a 1,87.

Ultimi Sviluppi : nei primi 9 mesi del 2018 i ricavi hanno raggiunto quota 1917 milioni di euro (+1,1% sullo stesso periodo del 2017), il margine operativo lordo è stato di 1581 milioni (+2,3%), l'utile operativo è salito a 1075 milioni di euro (+1,1%) mentre l'utile netto è cresciuto di 27 milioni a 782 milioni di Euro (+3,6%). L'indebitamento finanziario netto è salito a 11738 milioni di Euro dagli 11550 del 31 dicembre 2017.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Snam	15,01	2,18	5,64%
Terna	14,00	2,53	4,56%
Italgas	12,81	3,16	4,43%

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 quella più a buon mercato se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il rendimento da dividendi, superiore al 5,5%, è il più elevato tra le società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : espansione all'estero attraverso acquisizioni e realizzazione di nuovi gasdotti per ampliare la rete di proprietà

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

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 all'1% nel 2018, 2% nel 2019 e 1,5% a partire dal 2020;
- margini sulle vendite in crescita dal 80,9% del 2018 all'81,2% di lungo periodo;
- un ROI di lungo periodo del 7,8%

Infine si prevedono: un tax rate al 26,5%, un costo del debito in progressiva crescita al 2,5% ed un payout che sale fino al 90% del 2022 e seguenti.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,17 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,09 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

