

Questa analisi è del 4 novembre 2012 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Terna è del 19 ottobre 2025: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

4 nov 2012

Terna – analisi del novembre 2012

Terna sembra avere buone opportunità di apprezzamento grazie anche agli ambiziosi obiettivi del piano industriale ma restano le incognite sulla possibile proroga della Robin Tax.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 min

Profilo societario

Terna è un importante operatore nel settore delle utility, specializzato nella trasmissione di energia elettrica. L'azienda si occupa della gestione dei sistemi elettrici, garantendo l'efficienza e la manutenzione delle infrastrutture, attraverso attività di ingegneria e sviluppo di rete. Il suo ruolo include l'equilibrio tra fornitura e consumo di energia, assicurando un servizio stabile agli utenti finali. Terna opera in due principali aree di attività. Il Core Business si concentra sulla pianificazione, gestione e manutenzione della rete di trasmissione nazionale (RTN) e sulla gestione delle operazioni di spedizione. Il Non-Core Business offre servizi specialistici a terzi, come ingegneria, manutenzione di impianti ad alta tensione, supporto per attrezzature di telecomunicazioni e gestione della rete elettrica in fibra ottica.

Andamento del titolo

Le azioni Terna fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Terna mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) determinata dal fatto di operare in regime di regolamentazione delle tariffe che garantisce la stabilità dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Terna ha registrato una performance positiva (+5,9%) contro il -32,3% dell'indice FTSE Mib: il titolo ha avuto un andamento positivo fino ai massimi di aprile 2011 (+24,5% il guadagno da inizio periodo), successivamente ha risentito maggiormente della fase negativa dei mercati con flessioni

particolarmente accentuate ad agosto e novembre 2011, nella successiva ripresa ha saputo fare meglio del mercato pur non riuscendo a recuperare i precedenti massimi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2009	VAR. %	2010	VAR. %	2011
Totale ricavi	1.360,70	▲ +16,8%	1.589,20	▲ +2,9%	1.635,60
Margine operativo lordo	1.003,20	▲ +17,1%	1.174,90	▲ +4,7%	1.229,70
Ebitda margin %	73,73		73,93		75,18
Risultato operativo	694,40	▲ +17,3%	814,40	▲ +2,6%	835,60
Ebit margin %	51,03		51,25		51,09
Risultato ante imposte	963,10	▼ -10,8%	858,80	▼ -3,7%	827,30
Ebt margin %	70,78		54,04		50,58
Risultato netto	771,00	▼ -20,4%	613,60	▼ -28,3%	440,00
E-Margin %	56,66		38,61		26,90
PFN (cassa)	3.758,20	▲ +31,7%	4.948,70	▲ +3,5%	5.123,10
Patrimonio netto	2.501,50	▲ +10,4%	2.760,80	▼ -0,4%	2.751,00
Capitale investito	6.384,80	▲ +22,7%	7.831,80	▲ +2,1%	7.993,30
ROE %	30,82		22,23		15,99
ROI %	10,88		10,40		10,45

Valori in milioni di €; margini e rendimenti in percentuale.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Terna ha registrato una crescita dei ricavi del 20,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 22,6% in presenza di margini in crescita di 1,5 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+20,3%) mentre l'utile netto è passato da 771 a 440 milioni a causa delle maggiori imposte e dei minori componenti straordinari. La redditività del capitale ha subito un ridimensionamento a livello di ROE, quasi dimezzato al 16%, mentre è rimasta sostanzialmente stabile per quanto riguarda il ROI (in lieve flessione dal 10,9% al 10,5%). L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 1,4 miliardi con un debt to equity passato da 1,5 a 1,86.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2012 i ricavi sono saliti del 7,9% a 856,6 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 668,9 milioni (+10,3% sul 2011), il risultato operativo ha raggiunto quota 464,4 milioni (da 413,8 del primo semestre 2011, +12,2%) ed il risultato netto delle attività continuative si è attestato a 221,9 milioni (-4,9% sul 2011 dopo aver scontato un incremento delle imposte del 47,4% a 180,4 milioni), in calo più marcato l'utile netto (-32,4%) per il venir meno di proventi non ricorrenti per 95 milioni. In crescita infine l'indebitamento finanziario netto a 5886,8 milioni di euro dai 5123,1 milioni di fine 2011.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	13,27	2,12	7,23%
Snam	14,48	1,97	6,80%
Enel	6,66	0,71	8,85%

L'unico vero comparable italiano di Terna è Snam, che opera in un regime di regolamentazione simile, in tabella è inclusa anche la controllante Enel che è attiva nello stesso settore (utilities elettricità) anche se con business differenti e maggiormente

orientati al mercato. Tra le società del campione Terna risulta nella fascia alta del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara sulla base del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) nella media il rendimento da dividendi, prossimo al 7%.

Opportunità

Il piano strategico 2012-16 prevede 1,9 miliardi di investimenti in "attività non tradizionali" che contribuiranno a mantenere elevato il tasso di crescita

Rischi

L'addizionale Ires che grava sulle società operanti nel settore dell'energia (cosiddetta Robin Tax) potrebbe essere prorogata oltre il periodo di 3 anni originariamente previsto

Ultime news

24 lug 2012

Terna: nel I semestre bene ricavi e margini ma scende l'utile

Nei primi 6 mesi del 2012 Terna vede ricavi e margini operativi in crescita ma subisce una flessione dell'utile netto a causa dell'aumento dell'incidenza delle imposte (cosiddetta Robin Hood Tax non ancora introdotta nel I semestre dello scorso esercizio) e per minori proventi straordinari; nel dettaglio i ricavi salgono del 7,9% a 856,6 milioni di...

16 mag 2012

Terna: nel trimestre bene ricavi e margini operativi ma scende l'utile

Nei primi tre mesi dell'anno Terna registra una buona performance di ricavi, margini operativi ma l'utile netto scende per le maggiori imposte dovute all'aumento dell'imposizione fiscale decisa con la manovra finanziaria dell'estate 2011. Nel dettaglio il fatturato Ã" salito del 12,2% a 431,6 milioni di euro, l'Ebitda (margine operativo lordo) Ã" d...

20 mar 2012

Terna: risultati 2011 e piano industriale

Continua la crescita dei ricavi e dei margini operativi di Terna ma il risultato netto Ã" in calo per la crescita delle imposte (introduzione della Robin Tax) e per i minori proventi di carattere non ricorrente. Nel dettaglio i ricavi sono in crescita del 2,9% a 1635,6 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) raggiunge quota 1,23 miliar...

Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi del 7% nel 2012 che si riduce progressivamente fino al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita fino al 77,5% del 2013 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo del 11%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 40% a partire dal 2014, un costo del debito medio in crescita al 4,5% ed un payout del 90%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 3,8 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.

▼ **Avvertenze · ricerca in materia di investimenti (MAR), non è consulenza personalizzata né un'offerta.**

Questa pubblicazione è stata preparata da Claudio Guerrini con l'ausilio del software Step 3+, sviluppato da Evaluation.it Srl, e con il supporto di sistemi di Intelligenza Artificiale (IA) per l'elaborazione testuale e la sintesi preliminare di alcune sezioni qualitative. È stata elaborata in maniera autonoma e indipendente.

È liberamente accessibile online, è rivolta a un pubblico indistinto e costituisce una raccomandazione di investimento intesa come ricerca in materia di investimenti ai sensi del Regolamento Delegato (UE) 2016/958 e del Regolamento (UE) n. 596/2014 (MAR). Non costituisce in alcun modo un'offerta al pubblico, una sollecitazione all'investimento, né una forma di consulenza personalizzata, e non tiene conto della situazione finanziaria o degli obiettivi di chi legge. Chiunque utilizzi tali informazioni assume la piena ed esclusiva responsabilità delle proprie scelte finanziarie.

I fair value sono determinati con i metodi DCF ed EVA; il giudizio deriva dal rapporto tra valore stimato e prezzo di mercato. Né Evaluation.it Srl, né i suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico o performance futura del titolo analizzato.

Disclaimer completo, con metodologia, scala dei rating e conflitti di interesse.

SOCIETÀ ANALIZZATA

Terna

TRN

Utility - Gas Regolamentate

Prezzo

9,48 €

PAGELLA

Redditività **6,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **6,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **8,0/10**



Esposizione al ciclo, alla regolamentazione e alla leva.

Ricerca in materia di investimenti ai sensi della MAR: non è consulenza personalizzata né un'offerta. Il fair value è il risultato di un modello e delle sue ipotesi, tutte pubblicate. Disclaimer.