

Questa analisi è del 20 ottobre 2013 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

20 ott 2013

Terna – analisi del ottobre 2013

Terna ha buoni margini di apprezzamento grazie ai solidi fondamentali economici e all'elevato rendimento da dividendi, possibili rischi solo da nuovi collocamenti di azioni sul mercato da parte del Governo.

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 (+7,1%) contro il -10,2% dell'indice FTSE Mib: dopo una iniziale fase di sostanziale stabilità, durata fino a giugno 2011, il titolo ha risentito della fase negativa dei

mercati con flessioni particolarmente accentuate ad agosto e novembre 2011, a partire da inizio 2012 è iniziata una progressiva ripresa dei corsi che ha permesso il raggiungimento di nuovi massimi nelle ultime settimane.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2010	VAR. %	2011	VAR. %	2012
Totale ricavi	1.589,20	▲ +2,9%	1.635,60	▲ +10,4%	1.806,00
Margine operativo lordo	1.174,90	▲ +4,7%	1.229,70	▲ +13,0%	1.390,00
Ebitda margin %	73,93		75,18		76,97
Risultato operativo	814,40	▲ +2,6%	835,60	▲ +16,0%	969,00
Ebit margin %	51,25		51,09		53,65
Risultato ante imposte	858,80	▼ -3,7%	827,30	▲ +5,9%	876,00
Ebt margin %	54,04		50,58		48,50
Risultato netto	613,60	▼ -28,3%	440,00	▲ +5,5%	464,00
E-Margin %	38,61		26,90		25,69
PFN (cassa)	4.948,70	▲ +3,5%	5.123,10	▲ +14,3%	5.855,00
Patrimonio netto	2.760,80	▼ -0,4%	2.751,00	▲ +1,6%	2.794,00
Capitale investito	7.831,80	▲ +2,1%	7.993,30	▲ +9,7%	8.768,40
ROE %	22,23		15,99		16,61
ROI %	10,40		10,45		11,05

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Terna ha registrato una crescita dei ricavi del 13,6% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 18,3% in presenza di margini in crescita di 3 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+19%) mentre l'utile netto è passato da 613,6 a 464 milioni a causa dei minori componenti straordinari. La redditività del capitale ha subito un ridimensionamento a livello di ROE, in calo di oltre 5 punti al 16,6%, mentre è migliorata per quanto riguarda il ROI passato dal 10,4% all'11,1%). L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di circa 0,9 miliardi con un debt to equity passato da 1,79 a 2,10.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2013 i ricavi sono saliti del 7,3% a 918,8 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 731,9 milioni (+9,4% sul 2012), il risultato operativo ha raggiunto quota 518,5 milioni (dai 464,4 del primo semestre 2012, +11,6%) ed il risultato netto si è attestato a 263,7 milioni (+18,8% sul 2012). In crescita l'indebitamento finanziario netto a 6574,8 milioni di euro dai 5855 milioni di fine 2012.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	15,26	2,53	5,68%
Snam	16,79	2,21	6,46%
Enel	35,14	0,83	4,64%

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 la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara se si considera il

Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) nella media il rendimento da dividendi, superiore al 5%.

Opportunità

Ambizioso piano di investimenti in "attività non tradizionali" che contribuiranno a mantenere elevato il tasso di crescita dei ricavi

Rischi

Il collocamento sul mercato di una quota tra il 5 e il 10% annunciato recentemente dal Governo potrebbe penalizzare, almeno temporaneamente, i prezzi

Ultime news

25 lug 2013

Terna: margini e utili in crescita nel I semestre

Nei primi 6 mesi del 2013 Terna vede una crescita di tutti i principali indicatori reddituali; nel dettaglio i ricavi salgono del 7,3% a 918,8 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) Ã di 731,9 milioni (+9,4% sul 2012), il risultato operativo raggiunge quota 518,5 milioni (da 464,4 del primo semestre 2012, +11,6%) ed il risultato netto...

14 mag 2013

Terna: crescita a due cifre per margini e utile

Nei primi tre mesi dell'anno Terna mette a segno una buona crescita dei ricavi ed un consistente incremento dei principali margini reddituali. Nel dettaglio il fatturato Ã salito dell'8,8% a 470 milioni di euro, l'Ebitda (margine operativo lordo) Ã di 381 milioni (+12,1% sui primi 3 mesi del 2012), il risultato operativo raggiunge quota 275 milio...

17 mar 2013

Terna: in crescita ricavi e margini operativi

Positivo andamento per Terna nel corso del 2012 con un incremento a due cifre dei ricavi e dei margini operativi mentre la crescita dell'utile Ã piÃ contenuta per il venir meno di

alcuni componenti non ricorrenti. Nel dettaglio i ricavi sono in crescita del 10,9% a 1806 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) raggiunge quota 1390 mil...

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 6,5% nel 2013 che si riduce progressivamente fino al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite stabili al 78,5% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo dell'11,2%

Infine si prevedono un tax rate in calo al 40% a partire dal 2015, un costo del debito medio in crescita al 4,5% ed un payout dell'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,28 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,12 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.