

Questa analisi è del 25 ottobre 2015 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

25 ott 2015

Terna – analisi del ottobre 2015

Il recente allungo di Terna sui massimi storici ha reso il titolo meno interessante: i multipli risultano più elevati del comparabile Snam mentre i risultati economici potrebbero essere minacciati dalle revisioni tariffarie.

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 un settore regolamentato che garantisce la stabilità dei ricavi e dei cash flow. Negli ultimi 3 anni il titolo Terna ha registrato una performance positiva (+57,8%) contro il +44,2% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato quasi sempre

orientato al rialzo con l'esclusione delle fasi di correzione di maggio-settembre 2013, giugno-dicembre 2014 e maggio-agosto 2015.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2012	VAR. %	2013	VAR. %	2014
Totale ricavi	1.806,00	▲ +5,0%	1.896,40	▲ +5,3%	1.996,40
Margine operativo lordo	1.390,00	▲ +6,6%	1.481,10	▲ +0,7%	1.491,50
Ebitda margin %	76,97		78,10		74,71
Risultato operativo	969,00	▲ +7,1%	1.037,70	▼ -2,6%	1.010,90
Ebit margin %	53,65		54,72		50,64
Risultato ante imposte	876,00	▲ +7,0%	937,50	▼ -5,8%	883,00
Ebt margin %	48,50		49,44		44,23
Risultato netto	464,00	▲ +10,7%	513,60	▲ +6,0%	544,50
E-Margin %	25,69		27,08		27,27
PFN (cassa)	5.855,00	▲ +13,2%	6.625,10	▲ +5,2%	6.967,80
Patrimonio netto	2.794,00	▲ +5,2%	2.940,60	▲ +5,2%	3.092,90
Capitale investito	8.768,40	▲ +10,5%	9.685,80	▲ +5,4%	10.207,00
ROE %	16,61		17,47		17,60
ROI %	11,05		10,71		9,90

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2012-2014 Terna ha registrato una crescita dei ricavi del 10,5% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 7,3% in presenza di margini in calo di 2,3 punti percentuale. In crescita anche il risultato operativo (+4,3%) mentre l'utile netto è passato da 464 a 544,5 milioni (+17,4%) grazie soprattutto alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è migliorata a livello di ROE, in crescita di 1 punto al 17,6% mentre il ROI è passato dal 11,1% al 9,9%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di oltre un miliardo a 6,97 miliardi con un rapporto debt to equity passato da 2,1 a 2,25.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2015 i ricavi sono saliti del 5,5% a 1002 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 766,6 milioni (+1,9% sul 2014), il risultato operativo ha raggiunto quota 523,6 milioni (+1,2 dai 517,4 milioni del primo semestre 2014) ed il risultato netto è salito a 309,9 milioni (+13,1% sul 2014) grazie alle minori imposte. L'indebitamento finanziario netto si è ridotto di 89,8 milioni a 6,88 miliardi.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	16,88	2,97	4,37%
Snam	13,77	2,30	5,30%
Enel	76,86	1,26	3,31%

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. Terna è quotata a multipli più elevati rispetto a quelli di Snam, mentre risulta più a buon mercato di Enel sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) e più cara se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono ma nella media del campione il rendimento da dividendi, di poco superiore al 4%.

Opportunità

Ambizioso piano di investimenti in "attività non tradizionali" (ossia non regolate) che contribuiranno a sostenere il tasso di crescita dei ricavi

Rischi

Incremento dei tassi di interesse e revisione al ribasso del tasso di remunerazione della RAB (regulatory asset base)

Ultime news

28 lug 2015

Terna: utile in crescita a 310 milioni nel I semestre

Terna chiude il primo semestre dell'anno con una crescita di tutti i principali indicatori reddituali e l'utile netto che cresce di oltre il 10% grazie alla minore incidenza delle imposte; nel dettaglio i ricavi salgono del 5,5% a 1002 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) Ã di 766,6 milioni (+1,9% sul 2014), il risultato operativo s...

6 mag 2015

Terna: utile trimestrale in crescita a 165 milioni

Nei primi tre mesi dell'anno Terna mette a segno una buona crescita dei ricavi mentre l'utile beneficia del minore tax rate e sale di oltre il 10% sul 2014. Nel dettaglio il fatturato sale del 7,4% a 513,3 milioni di euro, l'Ebitda (margine operativo lordo) Ã di 401,6 milioni (+2,9% sui primi 3 mesi del 2014), il risultato operativo Ã in lieve cr...

26 mar 2015

Terna: ricavi e utile in crescita nel 2014

Ricavi in crescita e margini stabili per Terna nel corso del 2014 con l'utile in crescita solo grazie alla minore incidenza delle imposte. Nel dettaglio i ricavi aumentano del 5,3% a 1996,4 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) raggiunge quota 1491,5 milioni di Euro (+0,2% sul 2013) e il risultato operativo scende del 2,6% a 1010,9 m...

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 5% nel 2015 che scende al -3,5% nel 2016 per tornare al 2% negli anni successivi;
- margini sulle vendite in flessione al 74% del 2015 e al 71,5% del 2016 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'8,7%

Infine si prevedono un tax rate al 34%, un costo del debito medio in crescita al 2,5% ed un payout in aumento fino all'82%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 4,1 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

8,0/10

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.