

Questa analisi è del 23 ottobre 2016 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

23 ott 2016

Terna – analisi del ottobre 2016

Dopo un rialzo di oltre il 20% nell'ultimo triennio Terna sembra risentire del rialzo dei tassi di interesse in atto da alcuni mesi anche se i risultati di bilancio sono ancora positivamente intonati.

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



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

SERIE	PRIMA RILEVAZIONE	ULTIMA RILEVAZIONE	VARIAZIONE
TERNA	100,0 1 lug 2016	88,4 21 ott 2016	▼ -11,6%
INDICE FTSE MIB	100,0 1 nov 2013	89,6 21 ott 2016	▼ -10,4%

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 (+22,4%) contro il -10,4% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato prevalentemente orientato al rialzo con l'esclusione delle fasi di correzione di giugno-dicembre 2014, maggio-agosto 2015 e quella iniziata a luglio 2016 che sembra tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2013	VAR. %	2014	VAR. %	2015
Totale ricavi	1.896,40	▲ +5,3%	1.996,40	▲ +4,3%	2.082,10
Margine operativo lordo	1.481,10	▲ +0,7%	1.491,50	▲ +3,2%	1.539,20
Ebitda margin %	78,10		74,71		73,93
Risultato operativo	1.037,70	▼ -2,6%	1.010,90	▲ +1,1%	1.022,40
Ebit margin %	54,72		50,64		49,10
Risultato ante imposte	937,50	▼ -5,8%	883,00	▼ -0,2%	881,30
Ebt margin %	49,44		44,23		42,33
Risultato netto	513,60	▲ +6,0%	544,50	▲ +9,3%	595,30
E-Margin %	27,08		27,27		28,59
PFN (cassa)	6.625,10	▲ +5,2%	6.967,80	▲ +14,9%	8.002,70
Patrimonio netto	2.940,60	▲ +5,2%	3.092,90	▲ +8,2%	3.345,80
Capitale investito	9.685,80	▲ +5,4%	10.207,00	▲ +12,2%	11.454,00
ROE %	17,47		17,60		17,79
ROI %	10,71		9,90		8,93

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2013-2015 Terna ha registrato una crescita dei ricavi del 9,8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 3,9% in presenza di margini in calo di 4,2 punti percentuale. In lieve flessione il risultato operativo (-1,5%) mentre l'utile netto è passato

da 513,6 a 595,3 milioni (+15,9%) grazie soprattutto alla minore incidenza delle imposte. La redditività del capitale è migliorata leggermente a livello di ROE, in crescita di 0,3 punti al 17,8% mentre il ROI è passato dal 10,7% all'8,9%, con una flessione di 1,8 punti. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di oltre un miliardo a 8 miliardi con un rapporto debt to equity passato da 2,25 a 2,39.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2016 i ricavi sono saliti del 3,8% a 1039,9 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 777 milioni (+1,4%), il risultato operativo è sceso a 509,8 milioni (-2,6% dai 523,6 milioni del primo semestre 2015) ed il risultato netto è salito a 324,8 milioni (+4,8%) grazie soprattutto ai minori oneri finanziari. L'indebitamento finanziario netto è ulteriormente cresciuto a 8,17 miliardi.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	14,95	2,68	4,51%
Snam	13,71	2,24	5,15%
Enel	16,87	1,14	4,06%

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.

Opportunità

Investimenti in "attività non tradizionali" (non regolate) ed espansione all'estero

Rischi

Incremento dei tassi di interesse (dal momento che il titolo è assimilabile, per molti aspetti, ad un'obbligazione perpetua)

Ultime news

27 lug 2016

Terna: utile in crescita a 325 milioni nel I semestre

Terna chiude il primo semestre dell'anno con una buona crescita di ricavi e utile mentre il risultato operativo registra una lieve flessione sull'anno precedente; nel dettaglio i ricavi salgono del 3,8% a 1039,9 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) Ã di 777 milioni (+1,4% sul 2015), il risultato operativo scende a 509,8 milioni (da...

4 mag 2016

Terna: risultati trimestrali superiori alle attese

Margini e utile in calo per Terna nei primi tre mesi dell'anno ma superiori alle attese degli analisti che scontavano l'entrata a regime del nuovo sistema tariffario 2016-2023. Nel dettaglio i ricavi salgono dello 0,8% a 517,2 milioni di Euro, grazie al positivo contributo delle attivitÃ non regolate e all'acquisizione della rete elettrica FS; l'E...

21 mar 2016

Terna: utile in crescita a 595 milioni

Ricavi e margini in crescita per Terna nel corso 2015 con l'utile a +9,4% grazie alla minore incidenza delle imposte. Nel dettaglio i ricavi aumentano del 4,3% a 2082,1 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) raggiunge quota 1539,2 milioni di Euro (+3,2% sul 2014) e il risultato operativo cresce dell'1,1% a 1022,4 milioni. Il risultato...

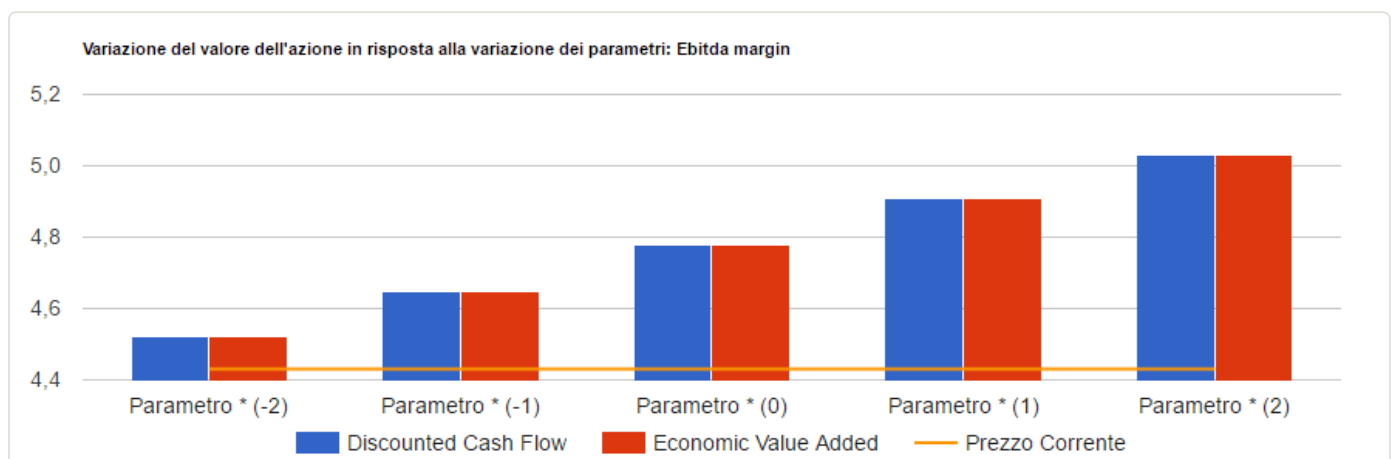
Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi del 3% nel 2016 e del 2% negli anni successivi;

- un Ebitda margin in flessione al 72% del 2016 ed in parziale ripresa al 72,5% nel 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'8,75%

Infine si prevedono un tax rate al 32%, un costo del debito medio all'1,5% ed un payout in aumento fino al 79%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 4,78 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,13 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



Sensitivity: come cambia il valore per azione al variare del parametro chiave, con i due metodi di valutazione e il prezzo corrente a confronto.

▼ 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.