

Questa analisi è del 28 ottobre 2018 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

28 ott 2018

Terna – analisi del ottobre 2018

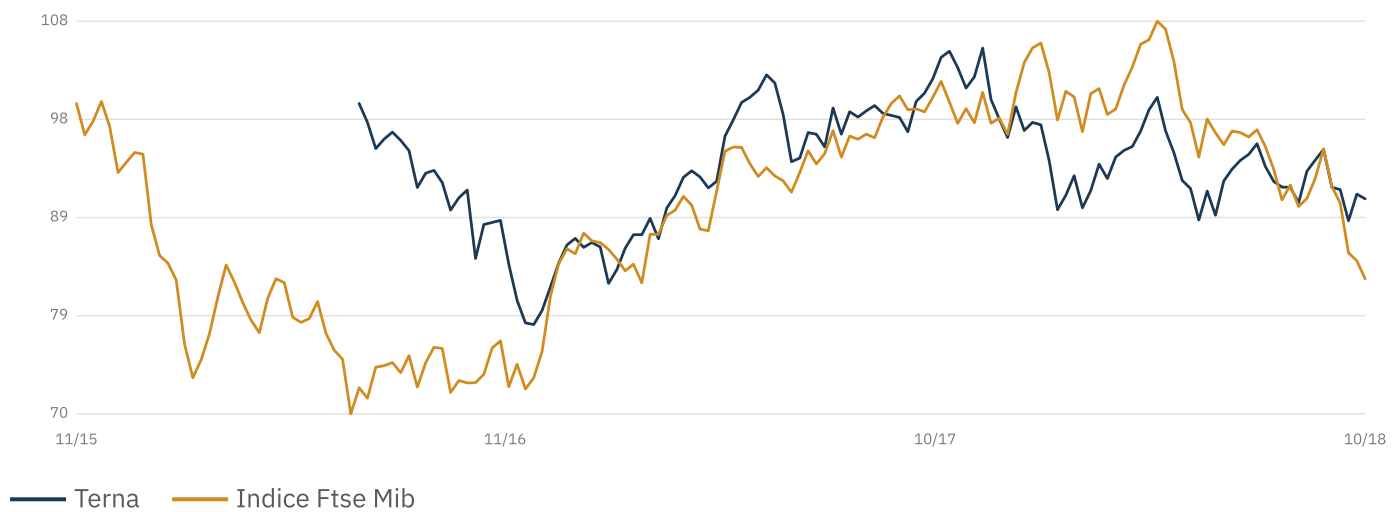
Nonostante l'incremento del rischio Italia che potrebbe penalizzarla, Terna sembra avere buone prospettive di rivalutazione, la società potrà contare su una crescita costante anche se contenuta dei principali indicatori reddituali ed un buon rendimento da

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	90,7 26 ott 2018	▼ -9,3%
INDICE FTSE MIB	100,0 6 nov 2015	82,9 26 ott 2018	▼ -17,1%

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 negativa (-2,1%) ma migliore del -17,1% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato rialzista fino ad aprile 2016, seguito da una correzione nei mesi successivi (minimi di novembre dello stesso anno) ed una nuova fase positiva iniziata a dicembre 2016 con massimi a dicembre dell'anno successivo. Nei primi mesi del 2018 si è assistito ad una nuova correzione con successiva stabilizzazione, specie negli ultimi quattro mesi durante i quali il titolo è riuscito a performare nettamente meglio del mercato.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2015	VAR. %	2016	VAR. %	2017
Totale ricavi	2.082,10	▲ +1,0%	2.103,20	▲ +6,9%	2.248,00
Margine operativo lordo	1.539,20	▲ +0,4%	1.544,70	▲ +3,8%	1.603,90
Ebitda margin %	73,93		73,45		71,35
Risultato operativo	1.022,40	▲ +1,3%	1.036,00	▲ +4,0%	1.077,40
Ebit margin %	49,10		49,26		47,93
Risultato ante imposte	881,30	▲ +5,9%	933,20	▲ +5,9%	988,60
Ebt margin %	42,33		44,37		43,98
Risultato netto	595,30	▲ +5,5%	627,90	▲ +10,6%	694,20
E-Margin %	28,59		29,85		30,88
PFN (cassa)	8.002,70	▼ -0,5%	7.958,90	▼ -2,0%	7.796,40
Patrimonio netto	3.345,80	▲ +6,3%	3.555,20	▲ +7,7%	3.829,00
Capitale investito	11.454,00	▲ +1,4%	11.618,20	▲ +0,8%	11.706,10
ROE %	17,79		17,66		18,13
ROI %	8,93		9,00		9,27

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2015-2017 Terna ha registrato una crescita dei ricavi dell'8% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 4,2% in presenza di una flessione dei margini di 2,6 punti percentuale. In crescita il risultato operativo (+5,4%) mentre l'utile netto è

passato da 595,3 a 694,2 milioni (+16,6%) grazie ai minori oneri finanziari e alla diminuzione del tax rate. La redditività del capitale è aumentata frazionalmente sia a livello di ROE (in crescita di 0,3 punti al 18,1%) che di ROI passato dall'8,9% al 9,3%. L'indebitamento finanziario netto è diminuito di circa 200 milioni a 7,8 miliardi con un rapporto debt to equity passato da 2,39 a 2,04.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2018 i ricavi sono saliti del 3,3% a 1080,3 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 814,9 milioni (+2,5%), il risultato operativo è salito a 547,5 milioni (+2,5% dai 534 milioni del primo semestre 2017) ed il risultato netto ha toccato quota 360,2 milioni (+2,5%). L'indebitamento finanziario netto è salito infine a 7,9 miliardi.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	13,40	2,42	4,84%
Snam	14,21	2,06	5,94%
Enel	11,94	1,30	5,41%

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 risulta essere nella media sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) mentre è la più cara se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi ma il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

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

Rischi

Incremento dei tassi di interesse e del rischio Italia data la notevole esposizione della società al mercato domestico

Ultime news

25 lug 2018

Terna: ricavi e margini in crescita nel I semestre

Terna chiude il primo semestre dell'anno con una discreta crescita di ricavi e margini operativi; nel dettaglio i ricavi salgono dello 3,3% a 1080,3 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) Ã di 814,9 milioni (+2,5% sul 2017), il risultato operativo sale a 547,5 milioni (da 534 del primo semestre 2017, +2,5%) ed il risultato netto si at...

9 mag 2018

Terna: utile trimestrale oltre quota 180 milioni

Indicatori reddituali in crescita per Terna nel primo trimestre dell'anno anche se a tassi piuttosto contenuti. Nel dettaglio i ricavi salgono del 2,7% a 537,8 milioni di Euro e l'Ebitda (margine operativo lordo) Ã di 409,3 milioni (+1,6% sui primi tre mesi del 2017). In crescita anche il risultato operativo a 276,8 milioni (+1,5%) mentre il risul...

22 mar 2018

Terna: risultati 2017 e piano industriale 2018-22

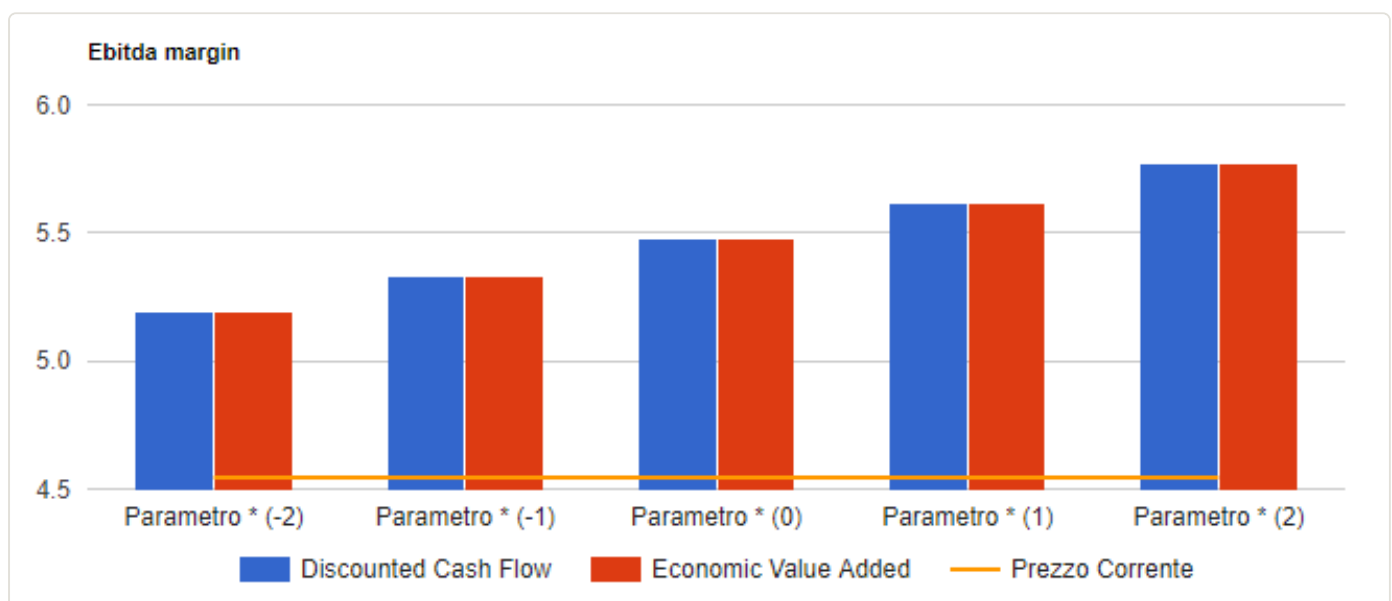
Terna chiude il 2017 con una buona crescita dei principali indicatori economico-finanziari e presenta il nuovo piano strategico anch'esso improntato ad un ulteriore miglioramento. Nel dettaglio i ricavi aumentano del 6,9% a 2248 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) raggiunge quota 1603,9 milioni di Euro (+3,8% sul 2016) e il risulta...

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 al 2,6% nel 2018, 3% nel 2019 e 2% nel lungo periodo;
- un Ebitda margin al 70,6% su tutto il periodo di previsione;
- un ROI di lungo periodo del 9%

Infine si prevedono un tax rate al 29%, un costo del debito in crescita dall'1,2% all'1,5% ed un payout in aumento fino al 75%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 5,48 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,15 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.

Conflitto di interessi. Ai sensi dell'articolo 20 del Regolamento MAR, si segnala al pubblico che alla data della presente Pubblicazione sussiste una situazione di potenziale conflitto di interesse: l'Autore detiene direttamente o indirettamente azioni emesse da Terna, società oggetto di analisi.

▼ 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 Regolate

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.