

Questa analisi è del 1 novembre 2020 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

1 nov 2020

Terna – analisi del novembre 2020

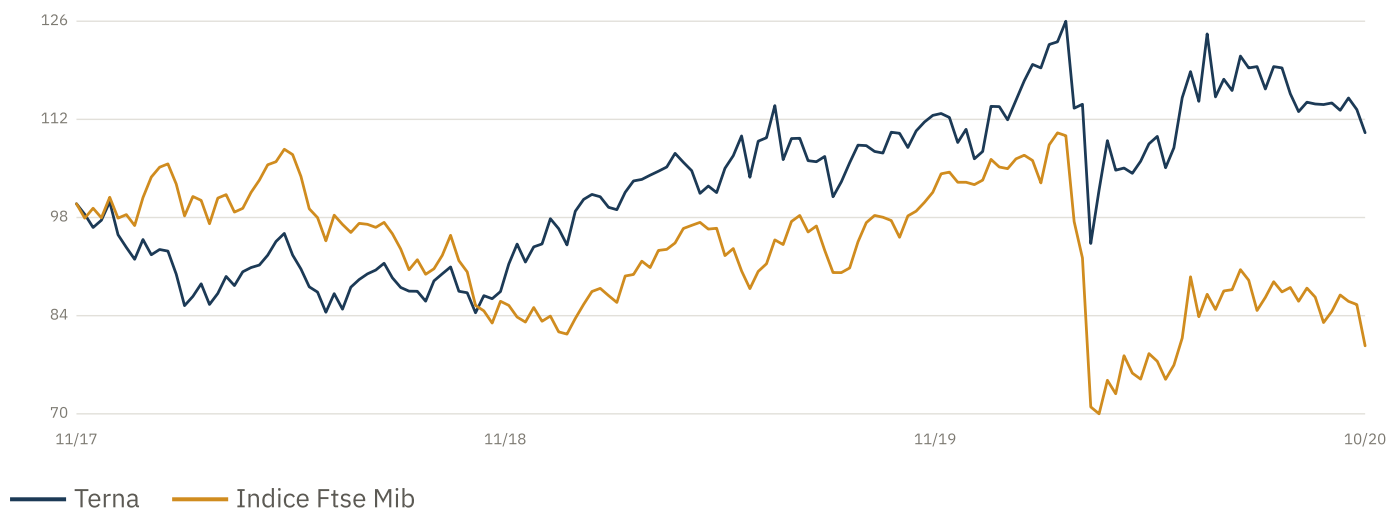
Dopo aver mostrato una buona resilienza, anche nelle fasi più critiche della pandemia, Terna sembra avere un buon potenziale di rivalutazione; il raffronto coi comparables evidenzia però multipli piuttosto elevati.

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 10 nov 2017	110,2 30 ott 2020	▲ +10,2%
INDICE FTSE MIB	100,0 10 nov 2017	79,5 30 ott 2020	▼ -20,5%

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 (+10,2%) nettamente migliore del -20,5% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato riflessivo, ma in linea con l'andamento del mercato, fino a metà ottobre 2018. In seguito è iniziata una fase rialzista, protrattasi fino a febbraio 2020, con un progresso complessivo di quasi il 50%; dopo la forte correzione di febbraio-marzo il titolo, a giugno, è tornato in prossimità dei precedenti massimi per perdere quota, anche se in misura contenuta, negli ultimi mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2017	VAR. %	2018	VAR. %	2019
Totale ricavi	2.248,00	▲ +3,2%	2.319,10	▲ +1,1%	2.344,80
Margine operativo lordo	1.603,90	▲ +2,9%	1.650,60	▲ +5,5%	1.741,20
Ebitda margin %	71,35		71,17		74,26
Risultato operativo	1.077,40	▲ +1,8%	1.096,50	▲ +5,3%	1.155,10
Ebit margin %	47,93		47,28		49,26
Risultato ante imposte	988,60	▲ +1,9%	1.007,70	▲ +6,9%	1.077,40
Ebt margin %	43,98		43,45		45,95
Risultato netto	694,20	▲ +2,5%	711,60	▲ +7,3%	763,90
E-Margin %	30,88		30,68		32,58
PFN (cassa)	7.796,40	▲ +1,3%	7.899,40	▲ +4,5%	8.258,60
Patrimonio netto	3.829,00	▲ +5,9%	4.054,20	▲ +4,4%	4.231,90
Capitale investito	11.706,10	▲ +2,7%	12.023,00	▲ +4,4%	12.554,40
ROE %	18,13		17,55		18,05
ROI %	9,27		9,17		9,25

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Terna ha registrato una crescita dei ricavi del 4,3% mentre il margine operativo lordo è aumentato dell'8,6% in presenza di un miglioramento dei margini di 2,9 punti percentuale. Buona crescita anche per il risultato operativo (+7,2%)

mentre l'utile netto è passato da 694,2 a 763,9 milioni (+10%) beneficiando di minori oneri finanziari. La redditività del capitale è rimasta stabile sia a livello di ROE (in calo di 0,1 punti al 18%) che di ROI passato dal 9,27% al 9,25%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di circa 460 milioni a 8,26 miliardi con un rapporto debt to equity passato da 2,04 a 1,95.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2020 i ricavi sono saliti del 7,8% a 1183,1 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è ammontato a 876 milioni (+3,5% sul 2019), il risultato operativo è salito a 573,7 milioni (da 557,5 del primo semestre 2019, +2,9%) ed il risultato netto si è attestato a 377,5 milioni (+3% sullo stesso periodo del 2019). In crescita infine l'indebitamento finanziario netto a 8846,4 milioni di Euro dai 8258,6 milioni di fine 2019.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	15,40	2,78	4,30%
Snam	13,05	2,27	5,67%
Italgas	9,62	2,57	5,16%

L'unico vero comparable italiano di Terna è Snam, che opera in un regime di regolamentazione simile, in tabella è inclusa anche Italgas che opera anch'essa in regime di concessione anche se con alcune differenze. Terna risulta essere la società più cara sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo/Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile), buono il rendimento da dividendi, superiore al 4% 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

Peggioramento delle condizioni dell'economia domestica con conseguente aumento del "rischio Italia"

Ultime news

29 lug 2020

Terna: bene i conti del I semestre

Terna chiude il primo semestre dell'anno con una buona crescita di tutte le principali voci di conto economico; nel dettaglio i ricavi salgono del 7,8% a 1183,1 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è di 876 milioni (+3,5% sul 2019), il risultato operativo sale a 573,7 milioni (da 557,5 del primo semestre 2019, +2,9%) ed il risultato...

13 mag 2020

Terna: ricavi e margini operativi in crescita nel primo trimestre

Nei primi tre mesi del 2020 Terna ha consuntivato ricavi per 567,5 milioni di Euro (+5,7% sullo stesso periodo dell'anno scorso) mentre l'Ebitda (margine operativo lordo) è stato di 434,2 milioni (+3,3% sui primi nove mesi del 2019). Crescita più contenuta per il risultato operativo a 282 milioni (+0,8%) ed il risultato netto, passato a 186 da 186,...

10 mar 2020

Terna: risultati 2019 e piano industriale 2020-24

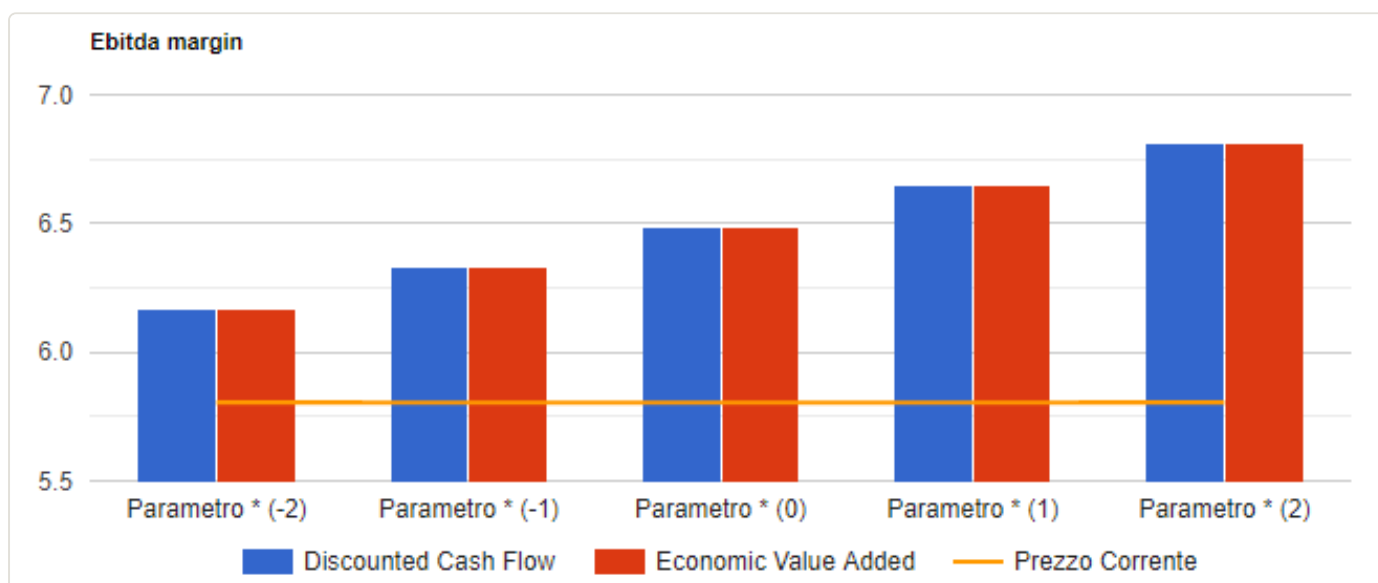
Terna chiude il 2019 con una buona crescita dei principali indicatori economico-finanziari e presenta il nuovo piano strategico che prevede ulteriori miglioramenti di margini e utile. Nel dettaglio i ricavi sono aumentati del 4,5% a 2295 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) ha raggiunto quota 1741,2 milioni di Euro (+5,5% sul 2018)...

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 che passa dal 6,5% del 2020 al 2% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in calo al 72,5% nel 2020 poi in progressiva crescita fino al 73,5% del 2026 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,3%

Infine si prevedono un tax rate al 29,5%, un costo del debito in crescita all'1,25% ed un payout in aumento fino all'85%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,49 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,16 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 **4,0/10**

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.