

Questa analisi è del 24 ottobre 2021 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

24 ott 2021

Terna – analisi del ottobre 2021

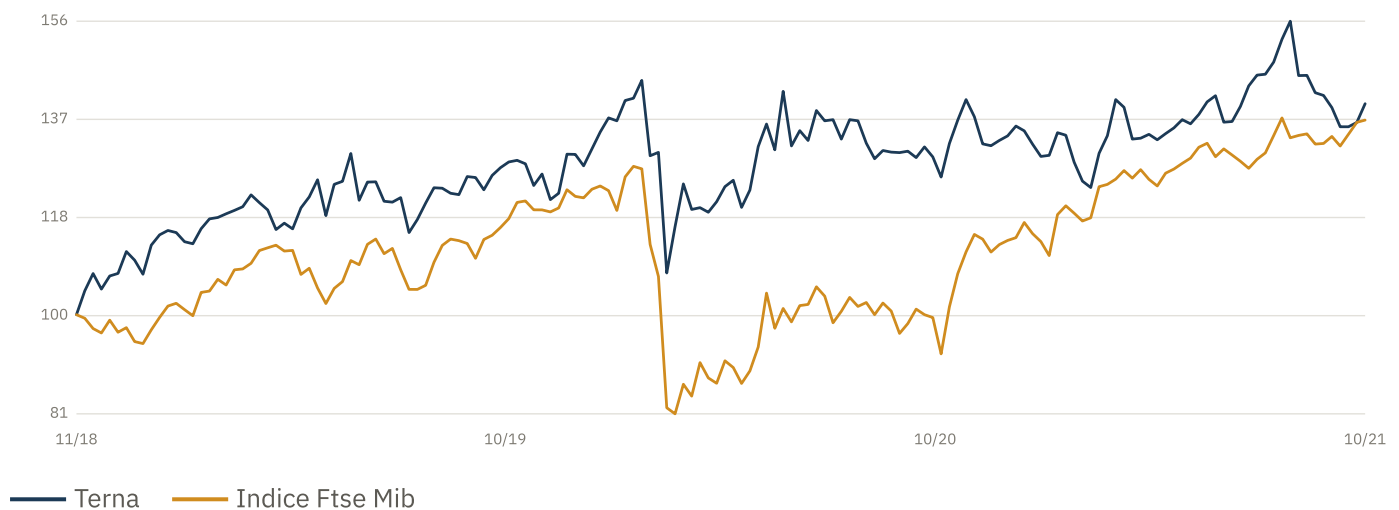
Nonostante il forte progresso dell'ultimo triennio Terna sembra avere ancora un limitato margine di rivalutazione, la società potrà beneficiare dagli investimenti previsti dal PNRR ma potrebbe essere penalizzata da una revisione del regime regolatorio.

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 2 nov 2018	140,2 22 ott 2021	▲ +40,2%
INDICE FTSE MIB	100,0 2 nov 2018	137,0 22 ott 2021	▲ +37,0%

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 (+40,2%) leggermente migliore del +37% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato crescente fino a febbraio 2020, con un progresso complessivo di quasi il 45%; dopo la forte correzione dovuta allo scoppio della pandemia, il titolo è tornato in prossimità dei precedenti massimi in circa tre mesi (giugno 2020). In seguito si è assistito ad una lunga fase laterale, durata circa un anno, che è stata superata con una nuova fase rialzista tra luglio e agosto 2021; la correzione degli ultimi due mesi ha riportato i prezzi delle azioni sui livelli di inizio luglio.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2018	VAR. %	2019	VAR. %	2020
Totale ricavi	2.319,10	▲ +1,1%	2.344,80	▲ +9,8%	2.575,70
Margine operativo lordo	1.650,60	▲ +5,5%	1.741,20	▲ +5,1%	1.830,40
Ebitda margin %	71,17		74,26		71,06
Risultato operativo	1.096,50	▲ +5,3%	1.155,10	▲ +2,7%	1.186,60
Ebit margin %	47,28		49,26		46,07
Risultato ante imposte	1.007,70	▲ +6,9%	1.077,40	▲ +1,5%	1.093,10
Ebt margin %	43,45		45,95		42,44
Risultato netto	711,60	▲ +7,3%	763,90	▲ +4,1%	795,30
E-Margin %	30,68		32,58		30,88
PFN (cassa)	7.899,40	▲ +4,5%	8.258,60	▲ +11,1%	9.172,60
Patrimonio netto	4.054,20	▲ +4,4%	4.231,90	▲ +4,3%	4.415,80
Capitale investito	12.023,00	▲ +4,4%	12.554,40	▲ +8,7%	13.650,10
ROE %	17,55		18,05		18,01
ROI %	9,17		9,25		8,73

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Terna ha registrato una crescita dei ricavi dell'11,1% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 10,9% in presenza di una diminuzione dei margini di 0,1 punti percentuale. Buona crescita anche per il risultato operativo (+8,2%)

mentre l'utile netto è passato da 711,6 a 795,3 milioni (+11,8%) beneficiando di un minore tax rate. La redditività del capitale è aumentata a livello di ROE (in calo di 0,5 punti al 18%) mentre il ROI è passato dal 9,17% all'8,73%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 1273 milioni a 9,17 miliardi con un rapporto debt to equity passato da 1,95 a 2,08.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2021 i ricavi sono saliti del 6,4% a 1258,7 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 910,5 milioni (+3,9% sul 2020), il risultato operativo è salito a 584,8 milioni (da 573,7 del primo semestre 2020, +1,9%) ed il risultato netto si è attestato a 384,6 milioni (+1,9% sullo stesso periodo del 2020). In crescita infine l'indebitamento finanziario netto a 9734,6 milioni di euro dai 9172,6 milioni di fine 2020 anche a seguito del forte incremento degli investimenti (+40,6% a 601,9 milioni nel periodo).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	16,49	2,96	4,18%
Snam	14,86	2,53	5,13%
Italgas	11,84	2,60	4,95%

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), benefici dal PNRR per gli investimenti riguardanti la transizione energetica

Rischi

Revisione del regime regolatorio con riduzione del tasso di rendimento del capitale garantito

Ultime news

29 lug 2021

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 6,4% a 1258,7 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è di 910,5 milioni (+3,9% sul 2020), il risultato operativo sale a 584,8 milioni (da 573,7 del primo semestre 2020, +1,9%) ed il risultat...

12 mag 2021

Terna: bene i conti del primo trimestre

Nei primi tre mesi del 2021 Terna ha consuntivato ricavi per 621,8 milioni di Euro (+9,6% sullo stesso periodo dell'anno scorso) mentre l'Ebitda (margine operativo lordo) è stato di 453,6 milioni (+4,5% sui primi nove mesi del 2020). Crescita più contenuta per il risultato operativo a 290,8 milioni (+3,1%) ed il risultato netto, passato a 186,6 da...

24 mar 2021

Terna: risultati in crescita nel 2020

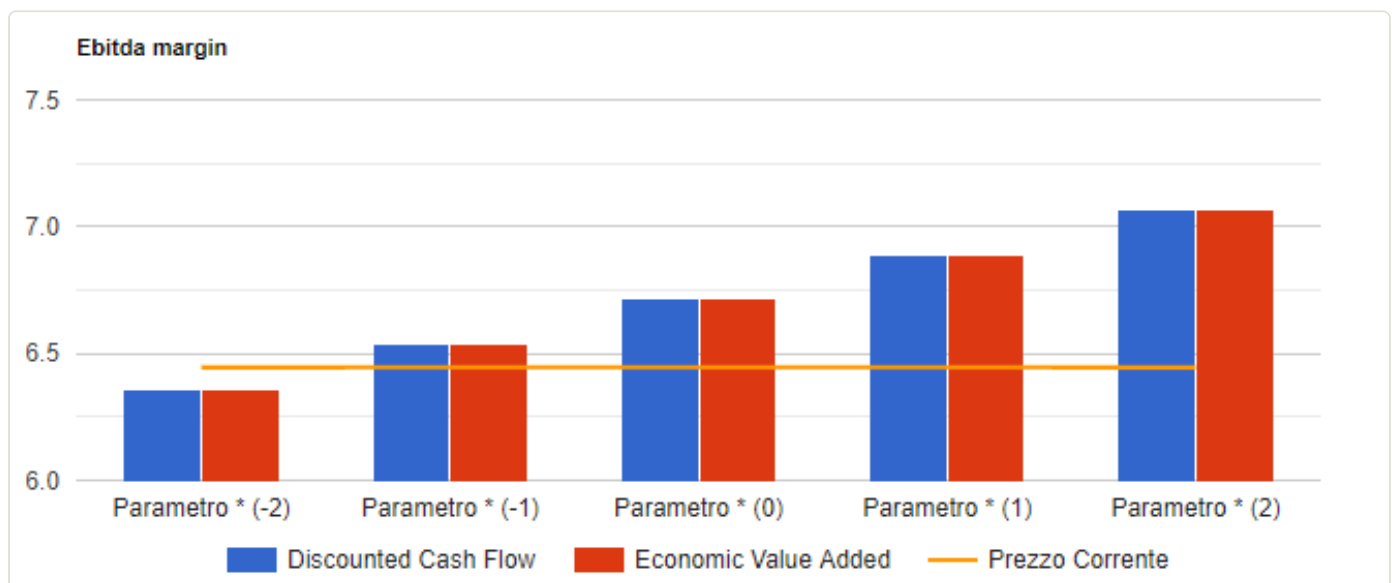
Terna chiude il 2020 con una buona crescita dei principali indicatori economico-finanziari e resta positiva sugli sviluppi futuri. Nel dettaglio i ricavi sono aumentati del 9,5% a 2513,5 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) ha raggiunto quota 1830,4 milioni di Euro (+5,1% sul 2019) e il risultato operativo è cresciuto del 2,7% a 118...

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 2,5% del 2021 al 3,75% del 2022 per scendere gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dal 70,5% nel 2021 fino al 71,3% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'8,5%

Infine si prevedono un tax rate al 29%, un costo del debito in crescita all'1,2% ed un payout in aumento fino all'87%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 6,72 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,18 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.