

Questa analisi è del 23 ottobre 2022 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 2022

Terna – analisi del ottobre 2022

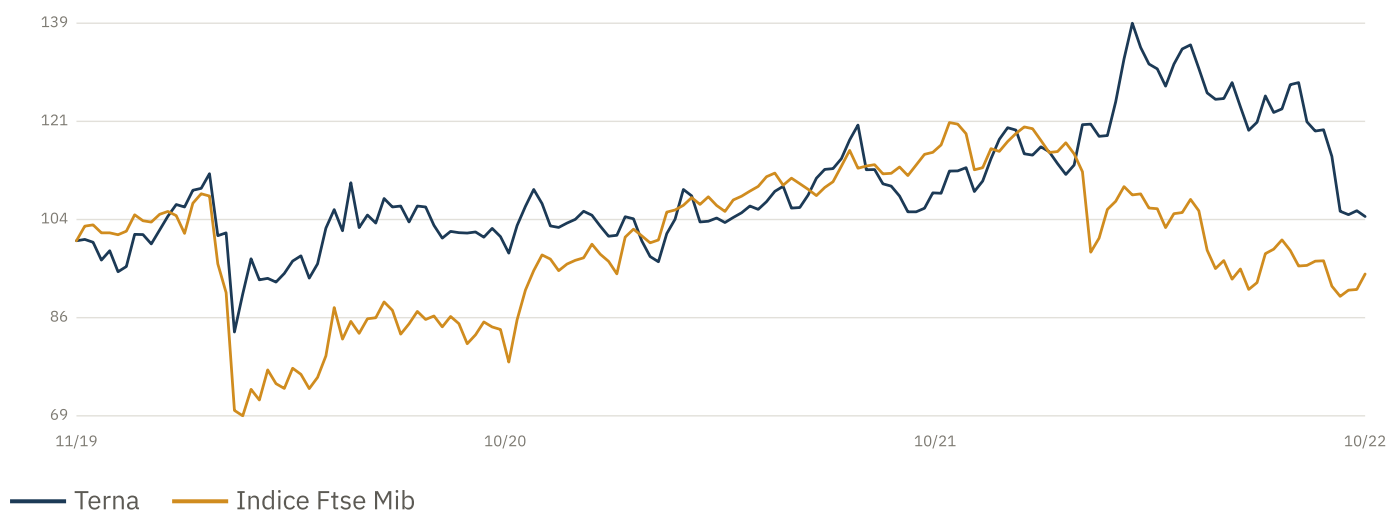
Dopo la correzione degli ultimi mesi Terna sembra essere tornata in linea con il fair value, la società potrà beneficiare degli investimenti del PNRR ma sarà penalizzata da un ulteriore incremento dei tassi di interesse.

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 nov 2019	104,4 21 ott 2022	▲ +4,4%
INDICE FTSE MIB	100,0 1 nov 2019	94,0 21 ott 2022	▼ -6,0%

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 (+4,4%) e superiore al -6% dell'indice FTSE Mib: il trend è stato crescente fino a febbraio 2020; dopo una forte correzione tra febbraio e marzo dello stesso anno, 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 seguita da una fase rialzista tra luglio e agosto 2021 ed una nuova fase laterale proseguita fino a febbraio 2022. Dopo un ultimo impulso rialzista, tra marzo e aprile 2022, è iniziata una correzione che sembra tuttora in corso.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2019	VAR. %	2020	VAR. %	2021
Totale ricavi	2.344,80	▲ +9,8%	2.575,70	▲ +1,2%	2.606,30
Margine operativo lordo	1.741,20	▲ +5,1%	1.830,40	▲ +1,3%	1.854,80
Ebitda margin %	74,26		71,06		71,17
Risultato operativo	1.155,10	▲ +2,7%	1.186,60	▲ +1,2%	1.200,40
Ebit margin %	49,26		46,07		46,06
Risultato ante imposte	1.077,40	▲ +1,5%	1.093,10	▲ +1,4%	1.108,70
Ebt margin %	45,95		42,44		42,54
Risultato netto	763,90	▲ +4,1%	795,30	▼ -0,6%	790,80
E-Margin %	32,58		30,88		30,34
PFN (cassa)	8.258,60	▲ +11,1%	9.172,60	▲ +9,0%	10.002,50
Patrimonio netto	4.231,90	▲ +4,3%	4.415,80	▲ +6,7%	4.713,00
Capitale investito	12.554,40	▲ +8,7%	13.650,10	▲ +8,3%	14.776,30
ROE %	18,05		18,01		16,78
ROI %	9,25		8,73		8,16

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Terna ha registrato una crescita dei ricavi dell'11,2% mentre il margine operativo lordo è aumentato del 6,5% in presenza di una diminuzione dei margini di 3,1 punti percentuale. Crescita più contenuta per il risultato operativo (+3,9%) mentre

l'utile netto è passato da 763,9 a 790,8 milioni (+3,5%). La redditività del capitale è diminuita sia a livello di ROE (in calo di 1,3 punti al 16,8%) che di ROI passato dal 9,25% all'8,16%. L'indebitamento finanziario netto è aumentato di 1744 milioni a 10 miliardi di Euro con un rapporto debt to equity passato da 1,95 a 2,12.

Ultimi sviluppi

Nei primi 6 mesi del 2021 i ricavi sono saliti del 5,9% a 1330,98milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 946,9 milioni (+4,1% sul 2021), il risultato operativo è salito a 607,4 milioni (da 584,4 del primo semestre 2021, +3,9%) ed il risultato netto si è attestato a 398,1 milioni (+3,5% sullo stesso periodo del 2021). In calo infine l'indebitamento finanziario netto a 8944 milioni di euro dai 10002,5 milioni di fine 2021 principalmente a seguito dell'emissione di un bond ibrido per un importo di un miliardo di Euro, contabilizzato come patrimonio netto.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Terna	15,77	2,66	4,70%
Snam	9,46	1,97	6,22%
Italgas	10,62	2,04	6,21%

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, prossimo al 5% ma il più basso tra le aziende incluse nel campione.

Opportunità

Benefici dal PNRR per gli investimenti riguardanti la transizione energetica

Rischi

Incremento dei tassi di interesse

Ultime news

28 lug 2022

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 5,9% a 1330,8 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è di 946,9 milioni (+4,1% sul 2021), il risultato operativo sale a 607,4 milioni (da 584,4 del primo semestre 2021, +3,9%) ed il risultat...

11 mag 2022

Terna: ricavi e margini in crescita nel primo trimestre

Nei primi tre mesi del 2022 Terna ha consuntivato ricavi per 644,4 milioni di Euro (+4,7% sullo stesso periodo dell'anno scorso) mentre l'Ebitda (margine operativo lordo) è stato di 461,3 milioni (+2,9% sui primi tre mesi del 2021). Crescita analoga per il risultato operativo a 293,7 milioni (+2,8%) mentre il risultato netto è passato da 190,4 a 19...

17 mar 2022

Terna: ricavi e margini in crescita nel 2021

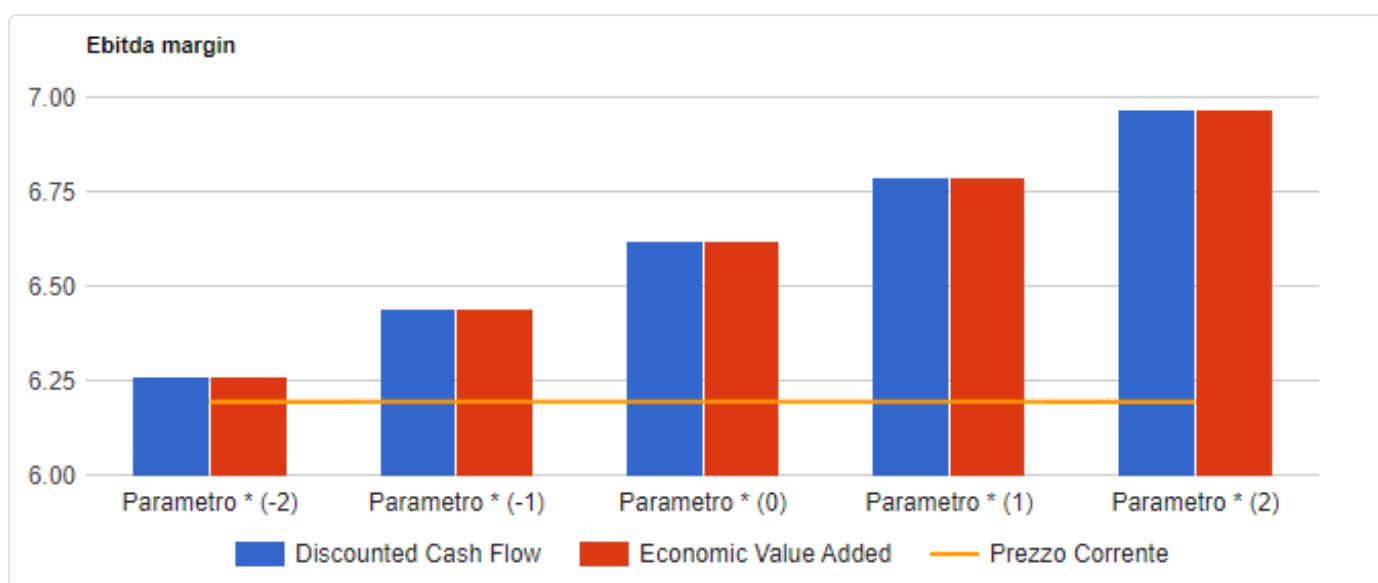
Terna chiude il 2021 con una buona crescita dei margini operativi ed un utile sostanzialmente invariato sull'anno precedente. Nel dettaglio i ricavi sono aumentati del 4,6% a 2604,8 milioni di Euro, il margine operativo lordo (Ebitda) ha raggiunto quota 1854,8 milioni di Euro (+2,4% sul 2020) e il risultato operativo è cresciuto del 2% a 1200,4 mil...

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 3,75% del 2022 per scendere gradualmente fino al 2% di lungo periodo;
- un Ebitda margin in crescita dal 70,1% nel 2022 fino al 70,7% del 2024 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo dell'8,2%

Infine si prevedono un tax rate al 28%, 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 6,62 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,18 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin 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 Regolamentate

Prezzo

9,48 €

PAGELLA

Redditività **6,0/10**



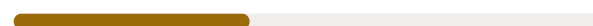
Capacità di remunerare il capitale investito.

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.