

Titolo della settimana "Tiscali"

Dati societari

Società' **Tiscali**

azioni in circolazione: 1.861,49 mln.

capitalizzazione: 319,99 mln. €

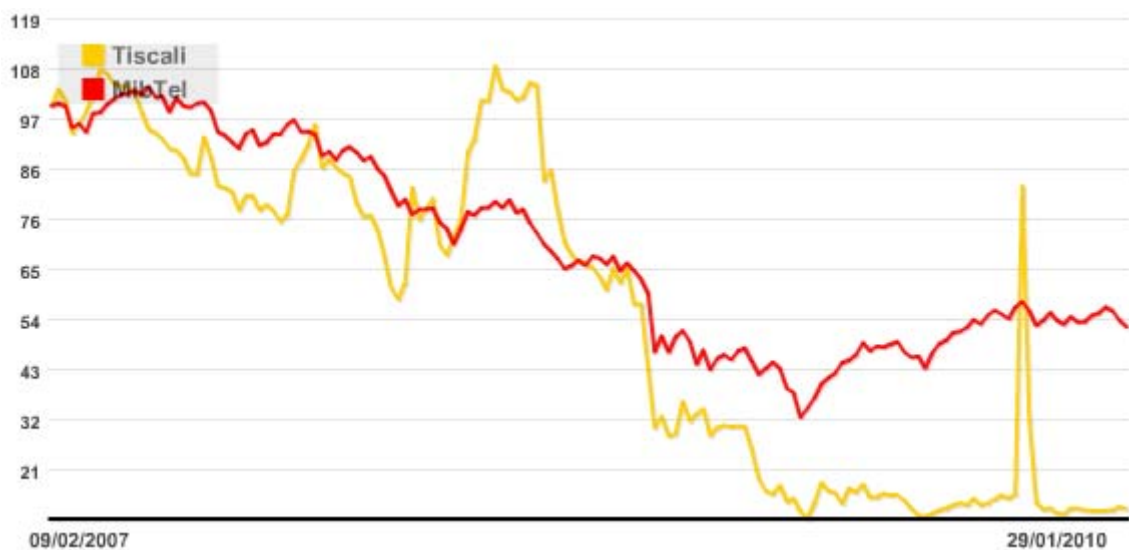
LA PAGELLA:

- redditività ★
- solidità ★
- crescita ★★ ★
- rischio ★★

Profilo Societario

Tiscali S.p.A., si è affermata come uno dei principali operatori internazionali nel mondo delle Telecomunicazioni con una forte presenza nei mercati chiave in Europa. Tiscali possiede e controlla una tra le più vaste e interconnesse reti, basate su tecnologia IP e VoIP. Attraverso tale infrastruttura è in grado di fornire ai suoi clienti - privati e aziende - una vasta gamma di servizi, dall'accesso ad Internet, in modalità dial-up e ADSL, a prodotti più specifici e tecnologicamente avanzati per soddisfare le esigenze del mercato. Tale offerta, che include anche servizi voce e servizi da portale, permette a Tiscali di competere efficacemente con gli altri operatori del mercato, inclusi gli ex monopolisti. Per il futuro, Tiscali intende continuare a sviluppare la base utenti e i servizi a banda larga in modalità unbundling nei mercati europei a maggiore potenziale di crescita e creazione di valore. La nuova strategia "IP-Play" vede Tiscali operatore unico "Full-Ip" di un pacchetto di servizi dati-voce-video e si basa su tre pilastri: focalizzazione sui due paesi chiave, sviluppo rete infrastrutturale in unbundling e offerta di servizi innovativi con Tecnologia ULL.

Analisi titolo Tiscali



Le azioni Tiscali fanno parte del paniere Small Cap.

Tiscali mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) che riflette il livello di esposizione debitoria piuttosto elevato a fronte di un business che non ha ancora raggiunto il break even.

Negli ultimi 3 anni il titolo Tiscali ha registrato una performance negativa (-87,3%) contro il -47,8% dell'indice rappresentativo del mercato: l'andamento del triennio ha seguito da vicino quello dell'indice fino al settembre 2008 (con una sovraperformance nella primavera dello stesso anno); l'andamento è peggiorato nettamente con l'inizio della crisi finanziaria con il titolo che non si è più ripreso dai minimi (se si fa esclusione per il rimbalzo tecnico in corrispondenza dell'aumento di capitale).

Dati Finanziari

	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
Totale Ricavi	678,481	34,27%	910,969	7,98%	983,623
Margine operativo lordo	100,422	60,75%	161,426	22,05%	197,028
<i>Ebitda margin</i>	14,801		17,72		20,031
Margine operativo netto	-90,081	-10,69%	-80,448	24,19%	-99,905
<i>Ebit Margin</i>	-13,28		-8,83		-10,16
Risultato Ante Imposte	-142,465	-34,98%	-92,63	122,61%	-206,206
<i>Ebt Margin</i>	-21,00		-10,17		-20,96
Risultato Netto	-136,614	-44,86%	-75,325	259,89%	-271,09
<i>E-Margin</i>	-20,14		-8,27		-27,56
	2006	var %	2007	var %	2008
	31 Dic. '06	'06 vs '07	31 Dic. '07	'07 vs '08	31 Dic. '08
PFN (Cassa)	397,2	60,25%	636,5	-5,56%	601,1
Patrimonio Netto	269,561	-23,22%	206,97	-97,69%	4,777
Capitale Investito	672,955	26,21%	849,322	-28,07%	610,878
ROE	-50,68		-36,39		-5.674,90
ROCE	-13,386		-9,472		-16,354

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2006-2008 Tiscali ha registrato un incremento del fatturato del 44,9% mentre il margine operativo lordo è salito del 96,2%, grazie ad un aumento dei margini di oltre 5 punti, il risultato netto è rimasto negativo durante tutto il periodo con un saldo in peggioramento (da -136 a -271 milioni). La redditività del capitale è rimasta negativa sia a livello di ROI che di ROE (entrambi in peggioramento). L'indebitamento finanziario netto è cresciuto di oltre 200 milioni raggiungendo i 601,1 milioni di Euro, mentre il patrimonio netto si è contratto considerevolmente scendendo a menù di 5 milioni di Euro.

Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi negativa nel 2009 (-68%) che si riporta al 4% nel triennio successivo per scendere al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 23% del 2009 al 24% del 2011 e successivi;
- una redditività del capitale investito di lungo periodo del 14,5%

Infine si prevede un tax rate stabile al 35% su tutto il periodo di previsione ed un costo del debito in riduzione al 6% dal 8% del 2009.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 0,16 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,02 Euro per ogni mezzo punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

Sensitivity Analysis Tiscali

