

Analisi Telecom Italia

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 21357,258 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 6.052,65 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	---

Profilo Societario

Telecom Italia è la maggiore realtà ICT in Italia. Valore e qualità dell'offerta, competenza e affidabilità nei rapporti con la clientela, sono le sue parole chiave. Con infrastrutture di ultima generazione - 5G, LTE, fibra - è impegnata nella costruzione del futuro delle telecomunicazioni. All'estero TIM Brasil è uno dei principali player del mercato. Leader nella copertura 4G, punta ad estendere ulteriormente la rete mobile di nuova generazione e la rete ultrabroadband fissa. Da 16 anni Telecom Italia è presente nei principali indici di Sostenibilità, segno dell'impegno nel campo ambientale e sociale.

Andamento titolo



Le azioni Telecom Italia fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips.

Telecom Italia mostra una rischiosità superiore a quella del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo l'alto grado di leva finanziaria unito alla ridotta redditività operativa.

Negli ultimi 3 anni il titolo Telecom Italia ha registrato una performance del -25,5% nettamente inferiore al +58,0% messo a segno nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib. Dopo una fase laterale proseguita

fino ad agosto 2020, il titolo ha toccato un primo minimo a fine ottobre dello stesso anno. Dopo una fase positiva nei sei mesi successivi, le azioni si sono riportate in prossimità dei precedenti minimi ad ottobre 2021. Solo con l'annuncio del possibile interessamento di KKR, a novembre 2021, le azioni hanno fatto registrare un significativo balzo ma sono tornate a scendere nei mesi seguenti con minimi assoluti ad ottobre 2022; da allora è iniziato un recupero delle quotazioni che ha subito un battuta di arresto nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2020	var %	2021	var %	2022
Totale Ricavi	16.016,00	-2,67	15.588,00	2,65	16.001,00
Margine Operativo Lordo	6.739,00	-24,62	5.080,00	5,26	5.347,00
Ebitda margin	42,08	----	32,59	----	33,42
Risultato Operativo	2.104,00	-267,73	-3.529,00	-117,17	606,00
Ebit Margin	13,14	----	-22,64	----	3,79
Risultato Ante Imposte	1.397,00	-423,19	-4.515,00	-86,98	-588,00
Ebt Margin	8,72	----	-28,96	----	-3,67
Risultato Netto	7.352,00	-214,25	-8.400,00	-68,40	-2.654,00
E-Margin	45,90	----	-53,89	----	-16,59
PFN (Cassa)	23.714,00	-5,47	22.416,00	13,18	25.370,00
Patrimonio Netto	28.840,00	-23,58	22.039,00	-15,04	18.725,00
Capitale Investito	53.278,00	-15,25	45.154,00	-0,83	44.779,00
ROE	25,49	----	-38,11	----	-14,17
ROI	4,00	----	-7,94	----	1,37

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2020-2022 Telecom Italia ha registrato ricavi sostanzialmente stabili (-0,1%) mentre il margine operativo lordo è passato da 6739 a 5347 milioni di Euro (-20,7%), a seguito di una contrazione dei margini di 8,7 punti percentuale; forte contrazione per il risultato operativo, passato da

2104 a 606 milioni di Euro, mentre il risultato netto è passato da un saldo positivo di 7352 milioni ad un rosso di 2654. Gli indicatori di redditività mostrano un ROI in calo di 2,6 punti all'1,4% mentre il ROE è passato dal 25,5% al -14,2%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è aumentato di quasi 1,66 miliardi a quota 25,37 miliardi di Euro con un rapporto debt to equity in aumento da 0,82 a 1,35.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Telecom Italia	neg	0,40	0%
Deutsche Telekom	13,54	2,23	3,22%
Orange	13,24	0,89	6,56%
Telefonica	10,82	0,87	7,96%

Commento : nel raffronto coi principali operatori europei di telecomunicazioni Telecom Italia risulta la più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il Price/Earnings non è significativo essendo stato negativo l'utile 2022; nullo il rendimento da dividendi a differenza delle interessanti cedole distribuite dalle altre società incluse nel campione.

Plus e Minus

Opportunità : - la cessione della rete potrebbe consentire una riduzione del debito ed una migliore valorizzazione degli asset residui

Rischi : - pressioni sui margini sia a seguito della concorrenza che dei maggiori costi per materiali ed energia

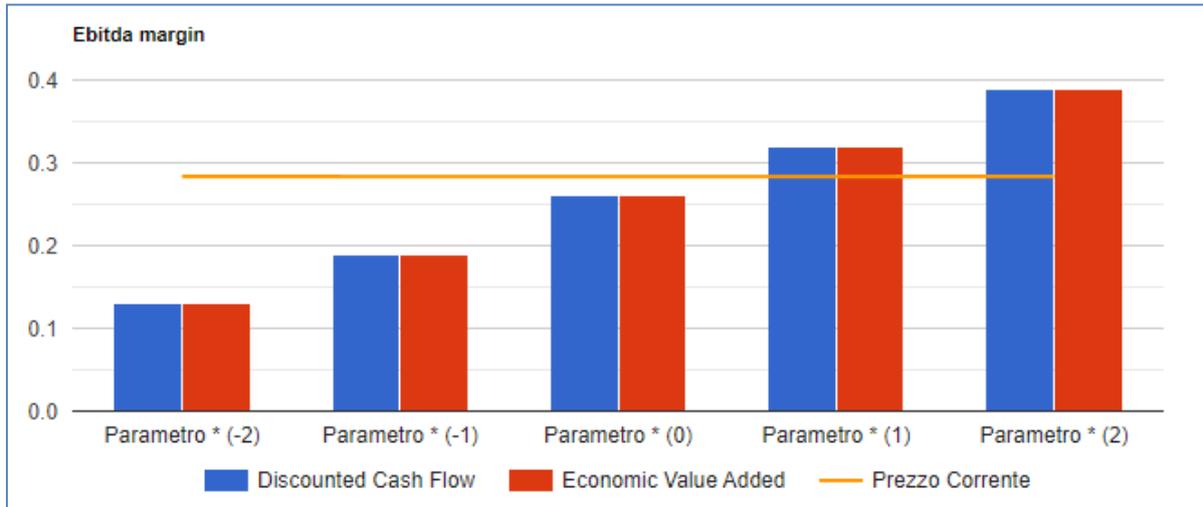
Ipotesi Valutazione e Sensitivity Analysis

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

- una crescita dei ricavi che passa dal 2,5% del 2023 allo 0,8% di lungo periodo;
- margini in ripresa dal 37,6% del 2023 fino al 38,1% del 2025 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 5,2%.

Infine si prevedono: un tax rate in calo al 28,5%, un costo del debito medio che passa dal 5,75% al 4,25% ed un payout in progressiva crescita fino al 55%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 0,26 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,06 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.



DISCLAIMER

Questa pubblicazione (la "Pubblicazione") è stata preparata da Claudio Guerrini (l'"Autore") con l'ausilio del software Step 3+ sviluppato da Evaluation.it Srl.

La Pubblicazione è stata elaborata in maniera autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi (la "Società") o di altra società alla medesima legata da rapporti di partecipazione o controllo. La Pubblicazione ha scopo meramente informativo e, pertanto (i) non rappresenta, né può essere interpretata come, un'offerta o una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere prodotti o strumenti finanziari emessi o che saranno emessi dalla Società, o ad eseguire altre operazioni relative a tali prodotti o strumenti e (ii) non deve in alcun modo essere considerata idonea a sostituirsi all'autonomo giudizio di investimento dei potenziali destinatari.

Questa Pubblicazione è destinata alla distribuzione ed all'uso esclusivo delle persone che sono controparti ammissibili o clienti professionali, vale a dire persone che hanno esperienza professionale in investimenti, che sono persone autorizzate o persone esenti ai sensi del Financial Services and Markets Act 2000 e COBS 4.12 del New Conduct of Business Sourcebook del FCA.

Per i residenti in Italia, questo documento è destinato alla distribuzione solo presso i clienti professionali e le controparti qualificate come definite nel Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni. Né Evaluation.it Srl, né alcuno dei suoi soci o dipendenti, ivi incluso l'Autore, garantiscono alcun risultato specifico per quanto riguarda le informazioni contenute nella presente Pubblicazione e declinano pertanto ogni responsabilità, diretta o indiretta, per gli eventuali danni, perdite, costi, spese o minori guadagni derivanti o comunque connessi con i contenuti della medesima. Ogni decisione di investimento/disinvestimento è di esclusiva responsabilità della parte destinataria della Pubblicazione, che è tenuta a svolgere autonome valutazioni sulla Società e sugli strumenti finanziari a cui è fatto riferimento nella Pubblicazione e ad assumere le proprie decisioni di investimento in modo autonomo e senza fare indebito affidamento sui contenuti della Pubblicazione.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nella presente Pubblicazione si basano su informazioni messe a disposizione del pubblico dalla Società (bilanci annuali e infrannuali, comunicati stampa, presentazioni aziendali, documento di ammissione) o altrimenti disponibili al pubblico in quanto elaborate da siti di informazione finanziaria o dalla stampa periodica.

Nonostante Evaluation.it Srl ritenga che tali fonti siano attendibili, essa non si assume alcuna responsabilità per quanto riguarda la completezza, accuratezza o l'esattezza di tali informazioni e fonti.

Le informazioni, le stime e le opinioni contenute nel presente documento si riferiscono alla data della Pubblicazione e non vi è alcuna garanzia che i risultati e le performance future della Società siano coerenti con tali informazioni, stime e opinioni. Evaluation.it Srl non ha alcun obbligo di aggiornare o modificare la presente Pubblicazione, né di dare avviso del suo eventuale ritiro.

Inoltre, le informazioni, le stime e le opinioni espresse in questa Pubblicazione possono essere soggette a modifiche e/o aggiornamenti, sulla base delle informazioni nuove e/o ulteriori disponibili, senza che ne sia dato avviso ai destinatari. Né la presente Pubblicazione, né alcuna copia di essa, possono essere riprodotti, direttamente o indirettamente, né distribuiti a terzi.

Evaluation.it Srl ha ultimato la Pubblicazione alla data indicata nell'intestazione del presente documento. La Pubblicazione potrà essere oggetto di aggiornamento periodico, con una frequenza che dipenderà dal verificarsi di circostanze di fatto rilevanti (eventi societari, modifiche normative e regolamentari ecc.).

CERTIFICAZIONI DELL'AUTORE

L'Autore che ha predisposto la Pubblicazione, il cui nome è riportato nell'intestazione del presente documento, dichiara che:

- a) le opinioni espresse sulla Società riflettono accuratamente la sua opinione personale, obiettiva ed indipendente;
- b) non è previsto alcun compenso diretto o indiretto in cambio delle opinioni ivi espresse;
- c) né l'Autore né qualsiasi altra persona della sua famiglia operano come funzionari, direttori o membri del Consiglio d'Amministrazione della Società;
- d) l'Autore non riceve bonus, stipendi o qualsiasi altra forma di compensazione basati su specifiche operazioni di investment banking.

NOTE METODOLOGICHE

I Valori (o fair value) comunicati nella Pubblicazione sono basati sui metodi "discounted cash flow" ed "economic value added" nel caso di società industriali e di servizi ed "excess return" e "dividend discount model" per le società bancarie e assicurative. Qualsiasi sia il metodo di valutazione, si sottolinea che vi è il rischio concreto che il prezzo del titolo non si adegui al valore ipotizzato nella ricerca. I principali fattori di rischio includono imprevisti cambiamenti dell'andamento generale dell'economia, dei mercati finanziarie e nello scenario competitivo e nel livello della domanda per i prodotti della Società. Tali cambiamenti possono essere comportati, a titolo di esempio, da cambiamenti nei valori sociali, cambiamenti nei livelli di tassazione, dei tassi di cambio valute o nella regolamentazione. Tutti i prezzi sono riportati come prezzi di chiusura di mercato se non indicato diversamente.

RATING STOCK

I giudizi di "Strong Buy", "Buy", "Hold", "Reduce" e "Sell" si basano sul rapporto tra Valore risultante dall'analisi (V) e Prezzo di mercato del titolo (P) alla data di valutazione (indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione). I rating azionari e le valutazioni sono emessi in termini assoluti, non relativi alla performance del mercato.

Casi possibili:

STRONG BUY: rapporto V/P > 1,4;

BUY: rapporto V/P compreso tra 1,15 e 1,4;

HOLD: rapporto V/P compreso tra 0,85 e 1,15;

REDUCE: rapporto V/P compreso tra 0,6 e 0,85;

SELL: rapporto V/P < 0,6;

Il prezzo delle azioni indicato è il prezzo di riferimento del primo giorno di mercato aperto antecedente alla data dell'analisi indicata nell'intestazione di questa Pubblicazione.