

**Questa analisi è del 27 marzo 2022** e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Telecom Italia è del 26 marzo 2023: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

27 mar 2022

# Telecom Italia – analisi del marzo 2022

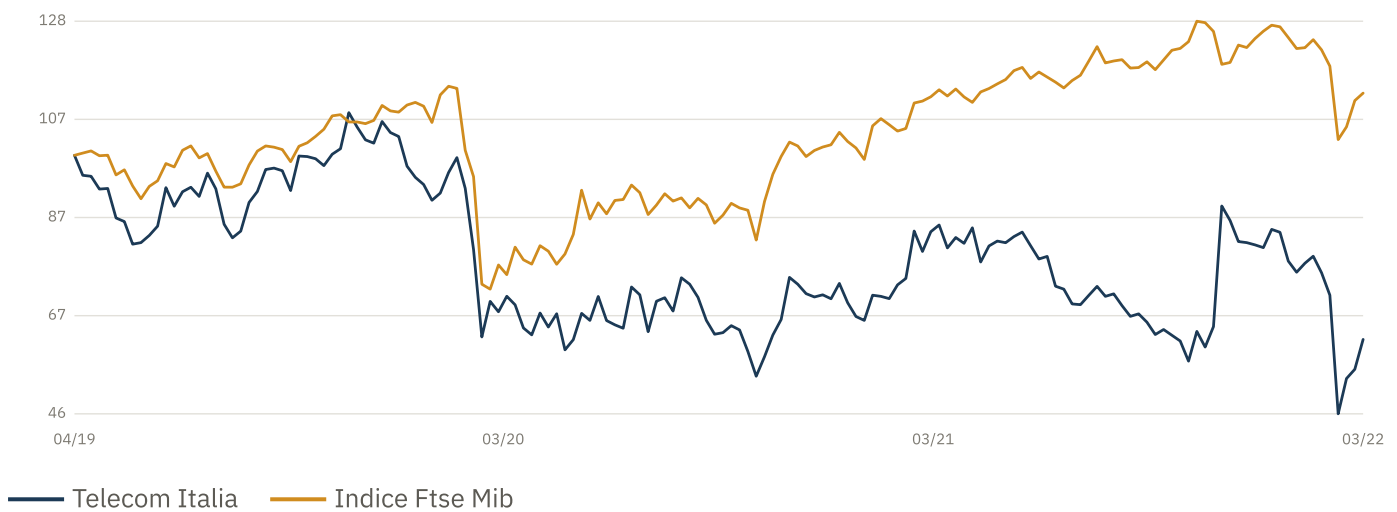
Dopo i deludenti conti del 2021 resta complesso il contesto operativo di Telecom Italia, solo un profondo riassetto societario potrebbe valorizzare meglio gli asset della società che al momento resta minacciata dalla crescente concorrenza.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 min

## Profilo societario

Telecom Italia TIM è un gruppo di riferimento in Italia e Brasile nel settore ICT, specializzato nello sviluppo di infrastrutture fisse, mobili, cloud e datacenter. L'azienda offre una vasta gamma di prodotti e servizi per comunicazioni e intrattenimento, mantenendosi all'avanguardia dell'innovazione digitale. TIM si avvale di divisioni specializzate che progettano soluzioni integrate per cittadini, aziende e pubbliche amministrazioni, collaborando con partner di rilievo. Tra le principali realtà interne figurano Noovle, dedicata ai servizi cloud, Olivetti, focalizzata sull'Internet of Things, Telsy, attiva nel campo della cybersecurity, e Sparkle, che fornisce infrastrutture e servizi globali. In Brasile, TIM Brasil è uno degli attori principali nel mercato delle telecomunicazioni, distinguendosi per la sua leadership nella copertura 4G.

## Andamento del titolo



Valori della serie: base 100 alla prima rilevazione

| SERIE           | PRIMA RILEVAZIONE   | ULTIMA RILEVAZIONE   | VARIAZIONE |
|-----------------|---------------------|----------------------|------------|
| TELECOM ITALIA  | 100,0<br>5 apr 2019 | 61,9<br>25 mar 2022  | ▼ -38,1%   |
| INDICE FTSE MIB | 100,0<br>5 apr 2019 | 112,9<br>25 mar 2022 | ▲ +12,9%   |

I tre anni che precedono l'analisi, settimana per settimana: titolo e indice di riferimento a base 100 alla prima rilevazione.

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 concorrenza del business in cui opera. Negli ultimi 3 anni il titolo Telecom Italia ha registrato una performance del -38,1% nettamente inferiore al +12,9% messo a segno nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib. Dopo un minimo a maggio 2019, le azioni hanno iniziato un recupero culminato nel massimo di periodo del novembre dello stesso anno, in seguito è iniziata una fase riflessiva che si è accentuata a febbraio-marzo 2020 con lo scoppio della pandemia. La successiva ripresa è stata molto debole e, ad ottobre 2020, il titolo ha toccato nuovi minimi. Il buon recupero messo a segno nei sei mesi successivi è stato quasi interamente vanificato tra aprile e 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 da dicembre, con nuovi minimi a marzo 2022, parziale recupero nelle ultime settimane.

## Dati finanziari

| VOCI DI BILANCIO        | 2019      | VAR. %    | 2020      | VAR. %    | 2021      |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Totale ricavi           | 18.907,00 | ▼ -15,3%  | 16.016,00 | ▼ -2,7%   | 15.588,00 |
| Margine operativo lordo | 8.151,00  | ▼ -17,3%  | 6.739,00  | ▼ -24,6%  | 5.080,00  |
| Ebitda margin %         | 43,11     |           | 42,08     |           | 32,59     |
| Risultato operativo     | 3.175,00  | ▼ -33,7%  | 2.104,00  | ▼ -267,7% | -3.529,00 |
| Ebit margin %           | 16,79     |           | 13,14     |           | -22,64    |
| Risultato ante imposte  | 1.755,00  | ▼ -20,4%  | 1.397,00  | ▼ -423,2% | -4.515,00 |
| Ebt margin %            | 9,28      |           | 8,72      |           | -28,96    |
| Risultato netto         | 1.242,00  | ▲ +491,9% | 7.352,00  | ▼ -214,3% | -8.400,00 |
| E-Margin %              | 6,57      |           | 45,90     |           | -53,89    |
| PFN (cassa)             | 28.246,00 | ▼ -16,0%  | 23.714,00 | ▼ -5,5%   | 22.416,00 |
| Patrimonio netto        | 22.626,00 | ▲ +27,5%  | 28.840,00 | ▼ -23,6%  | 22.039,00 |
| Capitale investito      | 52.054,00 | ▲ +2,4%   | 53.278,00 | ▼ -15,2%  | 45.154,00 |
| ROE %                   | 5,49      |           | 25,49     |           | -38,11    |
| ROI %                   | 6,24      |           | 4,00      |           | -7,94     |

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

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2019-2021 Telecom Italia ha registrato una diminuzione dei ricavi del 17,6% mentre il margine operativo lordo è passato da 8151 a 5080 milioni di Euro (-37,7%), a seguito di una contrazione dei margini di 10,5 punti percentuale; netto peggioramento del risultato operativo passato da 3175 a -3529 milioni di Euro anche a seguito di maggiori svalutazioni mentre il risultato netto è passato da un saldo positivo di 1242 milioni ad un rosso di 8400. Gli indicatori di redditività mostrano un ROI in calo di 14,2 punti al -7,9% mentre il ROE è crollato di oltre 40 punti al -38,1%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è sceso di quasi 6 miliardi a quota 22 miliardi di Euro con un rapporto debt to equity in calo da 1,25 a 1,02.

## Comparables

| AZIENDA          | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|------------------|-------|------|------------------|
| Telecom Italia   | neg   | 0,40 | 0%               |
| Deutsche Telekom | 20,22 | 1,98 | 3,78%            |
| Orange           | 123,3 | 0,89 | 6,48%            |
| Telefonica       | 3,01  | 1,10 | 7,03%            |

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 2021; nullo il rendimento da dividendi a differenza delle interessanti cedole distribuite dalle altre società incluse nel campione.

## Opportunità

Riassetto societario con eventuale scorporo di alcuni asset a cominciare dalla rete

## Rischi

Riduzione dei margini a seguito della concorrenza sia nel fisso che nel mobile

## Ultime news

3 mar 2022

### Telecom Italia: risultati 2021 e piano industriale

Telecom Italia chiude il bilancio 2021 con ricavi e margini operativi in calo ed un forte incremento delle svalutazioni che portano i conti in rosso per oltre 8 miliardi. Nel dettaglio i ricavi ammontano a 15,3 miliardi di euro, -3,1% dai 15,8 miliardi del 2020, l'Ebitda si attesta a 5,08 miliardi dai 6,74 miliardi del 2020 (-24,6%, con una riduzio...

28 ott 2021

### Telecom Italia: ricavi e margini nei nove mesi

Telecom Italia chiude i primi nove mesi del 2021 con una diminuzione dei ricavi e dei margini operativi ed un utile in forte contrazione sull'anno precedente. Nel dettaglio i ricavi ammontano a 11403 milioni di euro (-2,2% rispetto allo stesso periodo del 2020 e -0,4% in termini organici), il margine operativo lordo (Ebitda) diminuisce del 14,1% a...

28 lug 2021

### Telecom Italia: conti in rosso nel primo semestre

Telecom Italia chiude i primi sei mesi dell'anno con ricavi e margini operativi in diminuzione sullo stesso periodo dell'anno precedente ed un risultato netto negativo, anche se determinato esclusivamente da oneri non ricorrenti. Nel dettaglio i ricavi diminuiscono del 2,5% a 7,57 miliardi, l'Ebitda è pari a 2,77 miliardi di euro (-18,5% sul 2020 m...

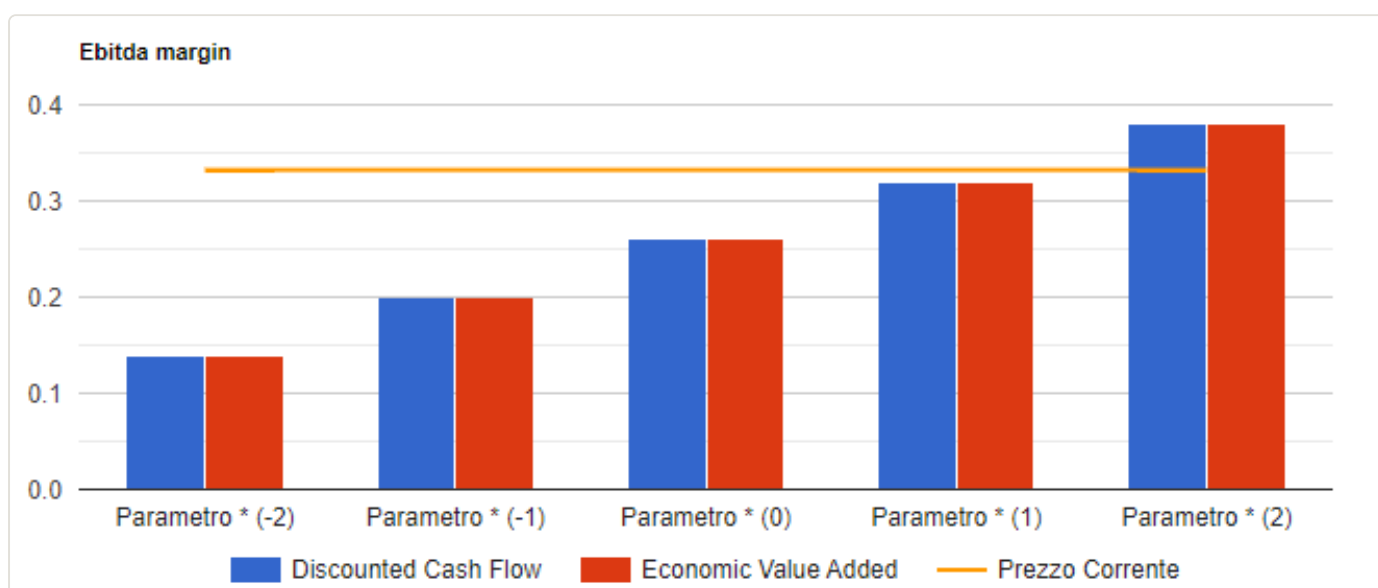
## Ipotesi di valutazione e sensitivity

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

- una crescita dei ricavi che passa dallo 0,5% del 2022 allo 0,75% di lungo periodo;

- margini in ripresa al 39% nel 2022 ed in seguito in lieve contrazione fino al 38% del 2027 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 5,2%.

Infine si prevedono: un tax rate al 30,5%, un costo del debito medio al 4,75% 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.



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 Telecom Italia, 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

**Telecom Italia**

TIT

Servizi di Telecomunicazioni

Prezzo **5,72 €**

#### PAGELLA

Redditività **2,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **4,0/10**



Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **2,0/10**



Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **4,0/10**



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.