

Questa analisi è del 13 dicembre 2008 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Tesselis è del 31 gennaio 2010: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

13 dic 2008

Tiscali – analisi del dicembre 2008

Abbiamo utilizzato Step 2.0 per un'analisi delle prospettive future di una delle più importanti società italiane nel settore delle telecomunicazioni

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Tessellis, già Tiscali S.p.A., è la holding del Gruppo nato dalla fusione tra Linkem Retail e Tiscali S.p.A., formalizzata nell'agosto del 2022. E' una Smart Telco con una delle maggiori coperture di Fibra a disposizione in Italia ed include tra le sue aree di business quella di Tiscali Italia S.p.A., operatore nazionale fra i primi nel segmento ultrabroadband (FWA - Fixed Wireless Access e FTTH - Fiber ToThe Home). Oltre che come Telco (servizi fissi e mobili), il gruppo è attivo nelle aree Media&Tech (con il portale tiscali.it – uno dei principali portali italiani di notizie, con oltre 9 milioni di visitatori al mese - e la concessionaria advertising Vevisible s.r.l.) e Future Communities (piattaforme e servizi verticali per lo sviluppo do comunità locali). A queste si aggiunge lo sviluppo di infrastrutture e servizi Cloud rivolti alle imprese e alla Pubblica Amministrazione. Tessellis, che oggi impiega oltre 1.100 dipendenti, è nata come Tiscali nel 1998 a Cagliari, a seguito della liberalizzazione del mercato delle telecomunicazioni in Italia; nel 1999 ha lanciato il primo servizio di accesso gratuito a Internet in Italia e in Europa Occidentale, connotandosi come pioniere nel settore. E' dello stesso anno la quotazione sulla Borsa di Milano.

Andamento del titolo

Le azioni Tiscali fanno parte del paniere Midex e rientrano nel segmento Blue Chips. 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 (-71,4%) contro il -44,2% dell'indice Mibtel: l'andamento del triennio è stato sempre inferiore a quello del mercato a parte un breve periodo tra aprile e giugno 2008 nel quale il titolo era riuscito a riprendere e superare l'andamento dell'indice; molto negativo il risultato degli ultimi 6 mesi.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2005	VAR. %	2006	VAR. %	2007
Totale ricavi	739,29	▼ -8,2%	678,48	▲ +34,3%	910,97
Margine operativo lordo	116,93	▼ -14,1%	100,42	▲ +60,7%	161,43
Ebitda margin %	15,82		14,80		17,72
Risultato operativo	-68,73	▼ -31,1%	-90,08	▲ +10,7%	-80,45
Ebit margin %	-9,30		-13,28		-8,83
Risultato ante imposte	8,12	▼ -1.854,5%	-142,47	▲ +35,0%	-92,63
Ebt margin %	1,10		-21,00		-10,17
Risultato netto	-37,00	▼ -269,2%	-136,61	▲ +44,9%	-75,33
E-Margin %	-5,00		-20,14		-8,27
PFN (cassa)	284,00	▲ +39,9%	397,20	▲ +60,2%	636,50
Patrimonio netto	298,97	▼ -9,8%	269,56	▼ -23,2%	206,97
Capitale investito	589,26	▲ +14,2%	672,96	▲ +26,2%	849,32
ROE %	-12,38		-50,68		-36,39
ROI %	-11,66		-13,39		-9,47

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2005-2007 Tiscali ha registrato un incremento del fatturato del 23,2% mentre il margine operativo lordo è salito del 38%, in presenza di margini in aumento di quasi 2 punti. La redditività del capitale rimane negativa sia a livello di ROI (che però migliora di 2 punti) che di ROE (influenzato anche da componenti straordinari). L'indebitamento finanziario netto è in peggioramento e raggiunge i 636 milioni di Euro, tre volte il patrimonio netto, ma non tiene conto dell'aumento di capitale di inizio 2008 che ha riequilibrato il rapporto.

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 30% del 2008 al 2% di lungo periodo;
- margini sulle vendite in crescita dal 16% del 2008 al 21,5% del 2013 e successivi;
- una redditività del capitale investito di lungo periodo del 12%

Infine si prevede un tax rate stabile al 35% su tutto il periodo di previsione ed un costo del debito in riduzione al 5% dal 6,5% del 2008. I risultati del modello convergono su un valore per azione di circa 0,87 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,2 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

▼ 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

Tesselis

TSL

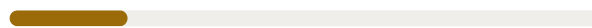
Servizi di Telecomunicazioni

Prezzo

0,07 €

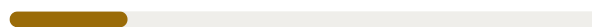
PAGELLA

Redditività **2,0/10**



Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **2,0/10**



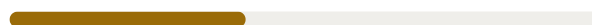
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **6,0/10**



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.