

# 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><b>Rating : HOLD</b></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.

