

Analisi Telecom Italia

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 21230,915 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 7.112,36 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★</p> <p>Crescita : ★</p> <p>Rischio : ★★</p> <p>Rating : STRONG BUY</p>
---	---

Profilo Societario

Il Gruppo Telecom Italia opera in tutta la filiera dei servizi di comunicazione avanzata: telecomunicazioni fisse, mobili ed internet, con i brand Telecom Italia e TIM; office & system solutions (Olivetti); ricerca e sviluppo (Telecom Italia Lab). Il Gruppo è presente in Europa, bacino Mediterraneo e Sud America. Telecom Italia è in Italia uno dei maggiori operatori di telecomunicazioni fisse, con quasi 12 mln di linee in Italia e 8,8 mln di accessi broadband (di cui 7 mln retail e 1,8 mln wholesale). E' anche uno dei maggiori operatori mobili italiani, con 30 mln di linee. All'estero, TIM Brasil è una realtà in continua crescita, ed offre servizi di telefonia mobile (oltre 72,5 milioni di linee) e servizi convergenti.

Andamento titolo



Le azioni Telecom Italia fanno parte del paniere FTSE Mib e rientrano nel segmento Blue Chips. Telecom Italia mostra una rischiosità maggiore di quella del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo l'elevata leva finanziaria e la presenza in un business ad alto tasso di concorrenza.

Negli ultimi 3 anni il titolo Telecom Italia ha registrato una performance del -59,8% nettamente inferiore al -21% messo a segno nello stesso periodo dall'indice FTSE Mib. Il titolo ha avuto un iniziale trend negativo arrivando a perdere quasi il 20% (minimi di novembre 2017); dopo un discreto spunto nei primi 4 mesi del 2018 è ripresa la tendenza negativa che ha portato le azioni su nuovi minimi a maggio 2019; la successiva timida ripresa si è protratta fino a novembre dello stesso anno per lasciare spazio ad un nuovo trend ribassista che si è accentuato nelle ultime settimane.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
Totale Ricavi	20.351,00	-5,26	19.281,00	-1,94	18.907,00
Margine Operativo Lordo	7.790,00	-4,97	7.403,00	10,10	8.151,00
Ebitda margin	38,28	----	38,40	----	43,11
Risultato Operativo	3.280,00	-82,87	562,00	464,95	3.175,00
Ebit Margin	16,12	----	2,91	----	16,79
Risultato Ante Imposte	1.777,00	-143,73	-777,00	-325,87	1.755,00
Ebt Margin	8,73	----	-4,03	----	9,28
Risultato Netto	1.287,00	-189,51	-1.152,00	-207,81	1.242,00

Voci di bilancio	2017	var %	2018	var %	2019
E-Margin	6,32	----	-5,97	----	6,57
PFN (Cassa)	26.091,00	-0,37	25.995,00	8,66	28.246,00
Patrimonio Netto	23.783,00	-8,56	21.747,00	4,04	22.626,00
Capitale Investito	51.610,00	-4,46	49.309,00	5,57	52.054,00
ROE	5,41	----	-5,30	----	5,49
ROI	6,58	----	1,18	----	6,24

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2017-2019 Telecom Italia ha registrato una diminuzione dei ricavi del 7,1% mentre il margine operativo lordo è passato da 7790 a 8151 milioni di Euro (+4,6%), a seguito di un incremento dei margini di 4,8 punti percentuale (dovuto esclusivamente all'applicazione dei nuovi principi contabili IFRS16); moderata diminuzione per il risultato operativo a 3175 milioni di Euro (-3,2%) mentre il risultato netto è passato da 1287 a 1242 milioni (-3,5%). Gli indicatori di redditività mostrano un ROE sostanzialmente invariato (al 5,5%) mentre il ROI è passato dal 6,6% al 6,2%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è salito di oltre 2 miliardi a quota 28,2 miliardi di Euro con un rapporto debt to equity in crescita da 1,10 a 1,25.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Telecom Italia	7,81	0,35	2,99%
Deutsche Telekom	14,18	1,73	5,21%
Orange	8,50	0,81	7,29%
Telefonica	17,66	1,18	10,30%

Commento : nel raffronto coi principali operatori europei di telecomunicazioni Telecom Italia risulta la più a buon mercato sia sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) che del Price/Earnings; discreto il rendimento da dividendi prossimo al 3% ma il più contenuto tra le imprese incluse nel campione che superano tutte il 5%.

Plus e Minus

Opportunità : - condivisione delle infrastrutture di rete con alcuni dei principali competitor sia nel fisso che nel mobile che dovrebbe contribuire alla riduzione dei costi
- incremento dei ricavi grazie ai nuovi servizi legati al 5G

Rischi : - riduzione dei margini a seguito della concorrenza di nuovi operatori

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 -0,5% del 2020 allo 0,5% del 2022 e seguenti;
- margini in lieve miglioramento, dal 42% del 2020 al 42,5% di lungo periodo;

Evaluation.it S.r.l. Via del Casalino, 18 24121 Bergamo

www.evaluation.it - info@evaluation.it

- un ROI di lungo periodo del 7%.

Infine si prevedono: un tax rate al 32,5%, un costo del debito medio al 5,1% ed un payout in progressiva crescita fino al 55%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 0,64 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,08 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

