Tim, nubi all'orizzonte. UBS 'Tempi cupi, ma il peggio deve ancora arrivare'

"Mala tempora currunt sed peiora parantur" ("Tempi cupi, ma in futuro andrà anche peggio"), questo il titolo alquanto eloquente di un report su Tim realizzato dalla banca svizzera **UBS**, che peraltro ribadisce il rating "sell", "vendere" i titoli della compagnia italiana.

Le conseguenze si fanno sentire, con un avvio di seduta in rosso per **Telecom Italia** che apre in rosso del 2,7% a 0,3686 euro dopo che UBS ha ridotto del 50% il target price del titolo a 0,21 centesimi.

Ma quali sono le argomentazioni di questo giudizio così tranchant?

Mercato in deterioramento

La sintesi del report mette in evidenza il *"deterioramento del mercato"* dal punto di vista delle condizioni macroeconomiche che, in tandem con le *"irrisolte sfide strutturali della compagnia",* che spingono al ribasso le aspettative degli analisti. Pesa sul giudizio negativo della banca l'arrivo di nuovi player retail e wholesale. Due in particolare gli elementi che creano incertezza, per UBS.

1) *"In seguito alla riduzione dei diritti di voto di* ***Elliott*** *rimane l'incertezza sull'assetto della governance futura, come poco chiaro risulta il suo adattamento alle sfide fondamentali della società"*

2) *“La futura struttura di mercato dell’accesso fisso wholesale resta poco chiara, col passare del tempo, e dal nostro punto di vista diminuisce la capacità di Tim di minimizzare la diluizione della ownership”.*

La banca taglia rispettivamente del 17% e del 40% le attese per l’Operating cash flow e l’Adjusted earning per share nel biennio 2020-2022 e ribadisce il rating “sell”.

Scenario FiberCop: UBS ‘non migliorerebbe il quadro’

Secondo le stime di UBS, tratte da analisi proprie, dati governativi e regolatori, dati di operatori e feedback dalla industry, il progetto FiberCop (il progetto di joint venture fra Tim e KKR per la costituzione di una società ad hoc che includa la rete secondaria in rame) *“non migliorerebbe il quadro finanziario di Tim e nemmeno la sua posizione competitiva”.* In altre parole, il progetto **FiberCop**, la newco della rete secondaria in jpint venture con KKR, secondo UBS non porterebbe i risultati sperati da Tim in termini finanziari e di mercato.

Scenario rete unica controllata da Tim: Creazione di valore o limitare i danni?

Per quanto riguarda il tema caldo della società unica della rete, la banca svizzera è scettica sui vantaggi per Tim. Se da un lato UBS vede dei buoni motivi per il progetto rete unica, al contrario *“resta scettica sulla capacità di Tim di prendere il controllo”*. Perché? Due i possibili scenari analizzati da UBS. Tim potrebbe prendere il controllo della nuova società della rete *“o acquisendo la quota del 50% detenuta da Enel in Open Fiber, tramite un aumento del debito o con una nuova*

emissione di azioni TI”. In ambo i casi, però, la conclusione è la stessa ossia che un vincolo con Open Fiber sfocerebbe più probabilmente in *“una protezione al ribasso per gli azionisti di TI piuttosto che in creazione di valore”.*

Le sinergie, che secondo UBS riguarderebbero principalmente i ricavi wholesale, *“sarebbero largamente compensati dal maggior capex derivante dallo scenario “rete unica”, associato o ad una diluizione di capitale (in caso di acquisizione tramite azioni) o dall’incremento del leverage, in caso di acquisizione finanziata a debito”.*

https://www.key4biz.it/tim-nubi-allorizzonte-ubs-tempi-cupi-ma-il-peggio-deve-ancora-arrivare/311531/