

Questa analisi è del 25 giugno 2012 e riflette prezzi, conti e ipotesi di allora: la lasciamo consultabile come registro di quello che avevamo scritto.

L'analisi più recente su Mondadori è del 17 giugno 2013: leggi l'ultima analisi.

TITOLO DELLA SETTIMANA

25 giu 2012

Mondadori – analisi del giugno 2012

Mondadori sembra avere notevoli spazi di apprezzamento ma la ripresa dei corsi sarà condizionata dalla capacità di recuperare marginalità che incide in modo rilevante sul risultato finale della valutazione.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

Profilo societario

Arnoldo Mondadori Editore è un'importante realtà nel settore editoriale, operativa in sei aree principali. Nel segmento Libri, si occupa di pubblicazione, concessioni museali e organizzazione di mostre ed eventi culturali. Il settore Periodici include la pubblicazione di riviste in Italia e Francia, oltre alla distribuzione di quotidiani e riviste di terze parti. Attraverso la divisione Pubblicità, gestisce la vendita di spazi pubblicitari su riviste, siti web e canali radio. La sezione Digitale è dedicata allo sviluppo di asset aziendali, come marchi, contenuti e autori, utilizzando tecnologie innovative, piattaforme online e ricercando nuove opportunità nel mercato digitale. Il segmento Diretto si focalizza sul retail e sul marketing diretto, con attività che comprendono librerie, negozi di prodotti mediali, edicole e club del libro. Infine, il settore Radiofonico si occupa di trasmissioni radio nazionali.

Andamento del titolo

Le azioni Mondadori fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Mondadori mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo la stabilità del business editoriale (vendita di periodici e libri) che sembra prevalere sugli introiti pubblicitari più legati al ciclo economico. Negli ultimi 3 anni il titolo Mondadori ha registrato una performance fortemente negativa (-65,3%) a fronte del -27,9% dell'indice FTSE Mib. L'andamento ha seguito quello del mercato fino ai

massimi di ottobre 2009, successivamente le azioni hanno perso progressivamente contatto con gli indici con un peggioramento del trend a partire da maggio 2011.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2009	VAR. %	2010	VAR. %	2011
Totale ricavi	1.540,10	▲ +1,2%	1.558,30	▼ -3,1%	1.509,84
Margine operativo lordo	106,20	▲ +32,0%	140,20	▼ -17,7%	115,41
Ebitda margin %	6,90		9,00		7,64
Risultato operativo	71,80	▲ +59,1%	114,20	▼ -22,2%	88,82
Ebit margin %	4,66		7,33		5,88
Risultato ante imposte	63,90	▲ +41,3%	90,30	▼ -8,4%	82,67
Ebt margin %	4,15		5,79		5,48
Risultato netto	34,90	▲ +22,3%	42,70	▲ +15,9%	49,48
E-Margin %	2,27		2,74		3,28
PFN (cassa)	372,90	▼ -8,2%	342,40	▼ -0,0%	342,33
Patrimonio netto	546,30	▲ +6,4%	581,00	▲ +4,8%	608,88
Capitale investito	978,20	▼ -0,2%	976,60	▲ +2,9%	1.004,72
ROE %	6,39		7,35		8,13
ROI %	7,34		11,69		9,34

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Mondadori ha registrato una diminuzione del fatturato del 2% mentre il margine operativo lordo è passato da 106,2 a 115,4 milioni di Euro (+8,7%), con un miglioramento dei margini di 0,75 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 71,8 a 88,8 milioni di Euro (+23,7%) mentre l'utile netto è cresciuto di oltre il 40% a 49,5 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in miglioramento con il ROI in crescita di 2 punti al 9,3% e il ROE di 1,7 punti all'8,1%. In lieve crescita il rapporto debt to equity che è passato da 0,56 a 0,61.

Ultimi sviluppi

Nel I trimestre 2012 il fatturato è diminuito del 7,4% a 328,1 milioni di Euro, il margine operativo lordo ha raggiunto i 15 milioni (-31,2%) mentre il risultato netto si è dimezzato a 2,4 milioni dai 5 milioni del I trimestre 2011.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Mondadori	4,65	0,40	0%
Espresso	4,22	0,44	10,42%
RCS Mediagroup	neg	0,66	0%

Nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Mondadori risulta la più interessante sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è ben posizionata anche sulla base del Price/Earnings (Prezzo Utili) molto basso in termini assoluti; la società non ha distribuito dividendi sui risultati 2011 così come Rcs Mediagroup.

Opportunità

Il piano di ristrutturazione consentirà di ridurre i costi fissi e abbassare il punto di pareggio

Rischi

Andamento negativo dei ricavi pubblicitari a causa della crisi economica

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 negativa nel 2012 (-4%) in miglioramento al 4% medio nel successivo quadriennio per tornare al 2% nel lungo periodo;
- margini in calo al 7% nel 2012 che si riportano al 7,8% a partire dal 2014;
- un ROI di lungo periodo dell'8,5%.

Infine si prevedono: un tax rate in flessione al 38%, un costo del debito medio del 5,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 60% di lungo periodo. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 1,75 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,5 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

Mondadori

MN

Editoria

Prezzo **2,05 €**

PAGELLA

Redditività **4,0/10**

Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità **6,0/10**

Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita **4,0/10**

Dinamica attesa di ricavi e risultati.

Rischio **6,0/10**

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.