

TITOLO DELLA SETTIMANA

5 dic 2010

Rcs Mediagroup

Nonostante il forte calo delle quotazioni dell'ultimo triennio il prezzo di Rcs Mediagroup non sembra essere molto distante dal suo fair value, anche nell'ipotesi di forte ripresa dei margini nei prossimi esercizi.

Redazione Evaluation.it · lettura 4 min

Profilo societario

RCS MediaGroup è tra i principali protagonisti del panorama editoriale multimediale, operando principalmente in Italia e Spagna e abbracciando un'ampia gamma di settori. L'offerta del Gruppo spazia dai quotidiani ai periodici, passando per il digitale, i libri, la televisione, i nuovi media e la formazione. RCS si distingue anche come uno degli operatori di spicco nel campo della raccolta pubblicitaria, oltre a organizzare eventi iconici e format sportivi di grande rilievo, come il celebre Giro d'Italia. Tra le testate pubblicate dal Gruppo figurano quotidiani di fama internazionale quali il Corriere della Sera, La Gazzetta dello Sport, El Mundo, Marca ed Expansion, insieme a numerosi periodici noti come Oggi, Amica, iO Donna, 7, Yo Dona e Telva.

Andamento del titolo

Le azioni Rcs Mediagroup fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Rcs Mediagroup mostra una rischiosità superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo la dipendenza di buona parte dei ricavi all'andamento della raccolta pubblicitaria. Negli ultimi 3 anni il titolo Rcs Mediagroup ha registrato una performance negativa (-67%) a fronte del -48,2% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato fortemente negativo fino ai minimi di marzo 2009, con una perdita superiore all'80% in poco più di un anno, la successiva ripresa è stata in linea con l'andamento del mercato ma si è arrestata già ad ottobre 2009 periodo dal quale il titolo ha perso circa un terzo del proprio valore.

Dati finanziari

VOCI DI BILANCIO	2007	VAR. %	2008	VAR. %	2009
Totale ricavi	2.737,90	▼ -2,3%	2.673,90	▼ -15,3%	2.264,60
Margine operativo lordo	360,30	▼ -26,2%	266,00	▼ -69,4%	81,40
Ebitda margin %	13,16		9,95		3,59
Risultato operativo	259,50	▼ -47,1%	137,40	▼ -170,7%	-97,20
Ebit margin %	9,48		5,14		-4,29
Risultato ante imposte	295,20	▼ -74,4%	75,50	▼ -284,6%	-139,40
Ebt margin %	10,78		2,82		-6,16
Risultato netto	233,70	▼ -80,9%	44,70	▼ -376,5%	-123,60
E-Margin %	8,54		1,67		-5,46
PFN (cassa)	966,20	▲ +18,7%	1.146,80	▼ -7,8%	1.057,10
Patrimonio netto	1.388,30	▼ -12,3%	1.216,90	▼ -11,0%	1.083,60
Capitale investito	2.452,50	= 0,0%	2.452,50	▼ -9,5%	2.219,50
ROE %	16,83		3,67		-11,41
ROI %	10,58		5,60		-4,54

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

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Rcs Mediagroup ha registrato una flessione del fatturato del 19,4% mentre il margine operativo lordo è diminuito del 90,1% a 35,7 milioni di Euro, a causa di una flessione dei margini di 11 punti percentuali; il risultato operativo è passato

da un saldo positivo di 259,5 ad uno negativo di 97,1 milioni di Euro mentre l'utile netto è passato da +219,7 a 129,7 milioni di Euro. Anche gli indicatori di redditività sono passati in negativo con il ROI sceso di quasi 15 punti a -4,4% e il ROE di 28 punti a -11,4%. Il rapporto debt to equity è invece cresciuto passando da 0,7 a 0,98.

Ultimi sviluppi

Nei primi nove mesi dell'anno il fatturato è salito dell'1,4% a 1644,7 milioni di euro, l'EBITDA (margine operativo lordo) è stato di 122,3 milioni (+93,5% sul 2009), il risultato operativo ha raggiunto quota 40,5 milioni (da un rosso di 56,3 milioni dei primi nove mesi 2009) ed il risultato netto è tornato positivo per 0,7 milioni (da -73,3 milioni del corrispondente periodo del 2009).

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
RCS Mediagroup	neg.	0,78	0%
Mondadori	19,2	1,22	0%
Espresso	127,1	1,53	0%

Nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Rcs Mediagroup risulta la più interessante sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre il risultato negativo rende non significativo il raffronto sul Price/Earnings (Prezzo Utili); nessuna delle società del campione ha distribuito dividendi nel 2010.

Opportunità

Il piano di ristrutturazione dovrebbe consentire una consistente riduzione dei costi e sta già iniziando a produrre i primi risultati in conto economico

Rischi

Presenza nel mercato spagnolo che dovrebbe rimanere in recessione per tutto il 2010

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 al 2% nel 2010 in miglioramento al 5% medio nel successivo quadriennio per tornare al 2% di lungo periodo;
- margini in crescita all'8% nel 2010 ed in ulteriore miglioramento fino al 12% del 2014 ed anni successivi;
- un ROI di lungo periodo dell'8,8%.

Infine si prevedono: un tax rate stabile al 35%, un costo del debito medio del 4,5% ed un payout in crescita al 60% nel periodo 2010-2013. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 1,17 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,28 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

Rcs Mediagroup

RCS

Editoria

Prezzo

0,80 €

PAGELLA

Redditività

4,0/10

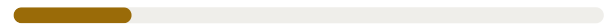
Capacità di remunerare il capitale investito.

Solidità

4,0/10

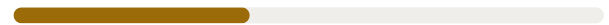
Equilibrio della struttura finanziaria.

Crescita

2,0/10

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.