

Analisi Mediaset

<p>Dati Societari</p> <p>Azioni in circolazione: 1181,228 mln.</p> <p>Capitalizzazione: 3.416,11 mln. EURO</p>	<p>Pagella</p> <p>Redditività : ★★</p> <p>Solidità : ★★★</p> <p>Crescita : ★★</p> <p>Rischio : ★★★</p> <p>Rating : HOLD</p>
--	--

Profilo Societario

Il Gruppo Mediaset e' il principale gruppo televisivo commerciale italiano e una delle maggiori imprese di comunicazione a livello europeo. La gestione delle tre reti televisive di proprieta', Canale 5, Italia 1 e Retequattro, e' affidata a RTI Spa, controllata da Mediaset spa al 100%. I ricavi del Gruppo sono generati in misura rilevante dalla vendita di pubblicita' televisiva sulle reti Mediaset, di cui la controllata Publitalia '80 ha la concessione in esclusiva. Con una partecipazione del 50,1%, Mediaset e' inoltre l'azionista di maggioranza del Gruppo Gestevisión Telecinco, primo operatore televisivo privato in Spagna.

Andamento titolo



Le azioni Mediaset fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Mediaset mostra una rischiosità inferiore alla media del mercato (beta minore di 1) riflettendo da un lato la dipendenza dei ricavi dall'andamento del ciclo economico (investimenti pubblicitari) e dall'altro la diversificazione geografica delle attività.

Negli ultimi 3 anni il titolo Mediaset ha registrato una performance negativa (-3,9%) contro il +10,6% dell'indice FTSE Mib. Dopo una fase laterale protrattasi per oltre 18 mesi (fino a dicembre 2019) il titolo ha iniziato un trend negativo ad inizio 2020, con un minimo a marzo e, dopo una parziale ripresa, nuovi minimi a maggio e ottobre, da novembre 2020 è iniziata una ripresa che ha portato ad un sostanziale raddoppio delle quotazioni e sembra tuttora in corso.

Dati Finanziari

Voci di bilancio	2018	var %	2019	var %	2020
Totale Ricavi	3.401,50	-13,99	2.925,70	-9,87	2.636,80
Margine Operativo Lordo	1.066,10	-12,08	937,30	-10,76	836,40
Ebitda margin	31,34	----	32,04	----	31,72
Risultato Operativo	73,70	381,14	354,60	-23,94	269,70
Ebit Margin	2,17	----	12,12	----	10,23
Risultato Ante Imposte	587,10	-34,99	381,70	-25,10	285,90
Ebt Margin	17,26	----	13,05	----	10,84
Risultato Netto	567,80	-49,31	287,80	-23,80	219,30
E-Margin	16,69	----	9,84	----	8,32
PFN (Cassa)	736,40	83,09	1.348,30	-21,06	1.064,40
Patrimonio Netto	2.856,20	1,20	2.890,40	9,52	3.165,60
Capitale Investito	3.661,50	17,65	4.307,90	-0,26	4.296,70
ROE	19,88	----	9,96	----	6,93
ROI	2,01	----	8,23	----	6,28

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2018-2020 Mediaset ha registrato una diminuzione dei ricavi del 22,5% mentre il margine operativo lordo è sceso del 21,6% a seguito di una crescita di 0,4 punti percentuali dell'Ebitda margin; andamento opposto per il risultato operativo, più che triplicato a 269,7 milioni grazie ai minori

ammortamenti di diritti televisivi, mentre l'utile netto è diminuito del 61,4% a quota 219,3 milioni. Gli indicatori di redditività vedono un miglioramento a livello di ROI, salito di 4,3 punti al 6,3%, mentre il ROE è sceso di 13 punti al 6,9%. Dal punto di vista patrimoniale l'indebitamento finanziario netto è aumentato di oltre 300 milioni, con il rapporto debt to equity passato da 0,26 a 0,34.

Ultimi Sviluppi : nel primo trimestre 2021 il volume d'affari è passato da 682,1 a 634,2 milioni di Euro (-7%), il margine operativo lordo è sceso a 181,6 milioni (-1,3% dai 184 milioni del 2020), buona crescita invece per il risultato operativo a 67,9 milioni (da 41,6 milioni dello stesso periodo dell'anno scorso) ed utile netto di competenza del gruppo, più che triplicato a 52,5 milioni (-60,2%). Dal punto di vista patrimoniale si registra una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto, sceso a 975,2 milioni di Euro dai 1064,4 milioni di fine 2020.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Mediaset	24,52	1,28	0,00%
Discovery Communications	14,46	1,68	0,00%
ViacomCBS	9,95	1,57	2,47%

Commento : nel raffronto coi principali operatori internazionali nel settore del broadcasting televisivo Mediaset risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile) mentre è la più cara se si considera il Price/Earnings (Prezzo/Utili); anche per l'anno in corso non è stato previsto il pagamento di dividendo ordinario ma l'assemblea dei soci sarà chiamata ad approvare un dividendo straordinario di 0,3 euro pari ad un rendimento di oltre il 10%.

Plus e Minus

Opportunità : la conclusione del contenzioso legale con Vivendi permetterà di rimuovere un elemento di incertezza

Rischi : concorrenza dei giganti del web sulla raccolta pubblicitaria e delle piattaforme di streaming e della pay tv sugli ascolti televisivi

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 6% del 2021 allo 0,5% di lungo periodo;
- Ebitda margin in crescita dal 34% del 2021 al 35% del 2023 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 9,9%.

Infine si prevedono: un tax rate al 27,5% ed un payout in progressiva crescita fino al 90%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,85 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,19 Euro per ogni punto in più (in meno) dell'Ebitda margin come mostrato nella figura seguente.

