



# FOCUS BILANCI SERVIZI TV

Principali evidenze contabili  
delle maggiori società  
Anni 2015 - 2019



AUTORITÀ PER LE  
GARANZIE NELLE  
AGCOM COMUNICAZIONI

# Sommario

1. RICAVI E OCCUPAZIONE  
Andamento dei ricavi  
Andamento dell'occupazione
2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ  
Margini operativi  
Andamento storico della redditività
3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI  
Patrimonio netto  
Redditività del capitale  
Rapporto tra investimenti e ricavi
4. CASH FLOW OPERATIVO  
Cash flow in percentuale dei ricavi

## NOTA METODOLOGICA



Il **Focus sui bilanci** delle imprese che operano nel settore **televisivo** si basa sulle informazioni contabili desumibili dai bilanci d'esercizio delle principali imprese del settore.

Sono stati elaborati dati aggregati sui conti economici, sugli stati patrimoniali e su altre principali grandezze delle imprese per il periodo 2015 – 2019.

# 1. RICAVI E OCCUPAZIONE

## Andamento dei ricavi



Con riferimento all'intero periodo considerato, l'andamento aggregato dei ricavi delle maggiori imprese operanti nel settore **televisivo**, registra una crescita del **3,3%**, con un incremento medio annuo dello **0,8%**.

Il valore complessivo dei ricavi è stimato, nel 2019, pari a **8,6 mld. di €<sup>(\*)</sup>** in calo rispetto all'anno precedente del **2,7%**.

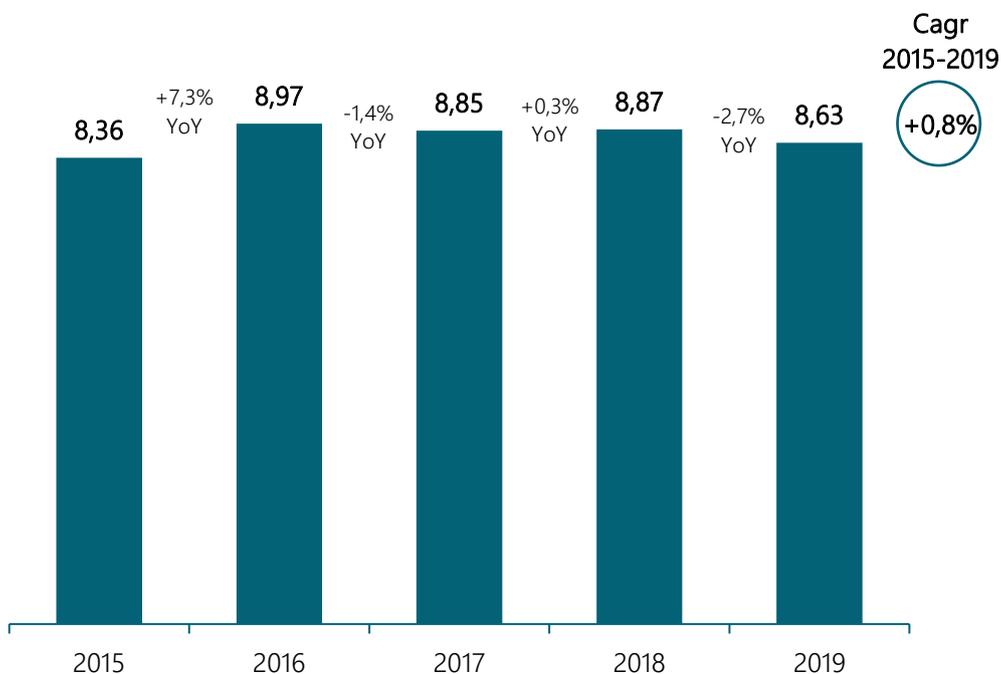
Quest'ultimo risultato è dovuto in particolare alla riduzione delle risorse provenienti dalla vendita di spazi pubblicitari (**-4,5%**) e, soprattutto, da quelle concernenti il segmento delle offerte a pagamento (**-10,0%**). Al riguardo, va osservato che quest'ultima componente è sottostimata rispetto alle reali dimensioni; ciò in conseguenza della mancanza di informazioni contabili relative al mercato italiano per molte delle società che offrono servizi di video in streaming quali ad esempio Netflix e Prime Video (Amazon).

Come conseguenza di questi andamenti, la composizione dei ricavi del settore vede il canone del servizio pubblico rappresentare il **20,8%** delle risorse, la *pay Tv* circa il **32%** e la pubblicità il **35%**.

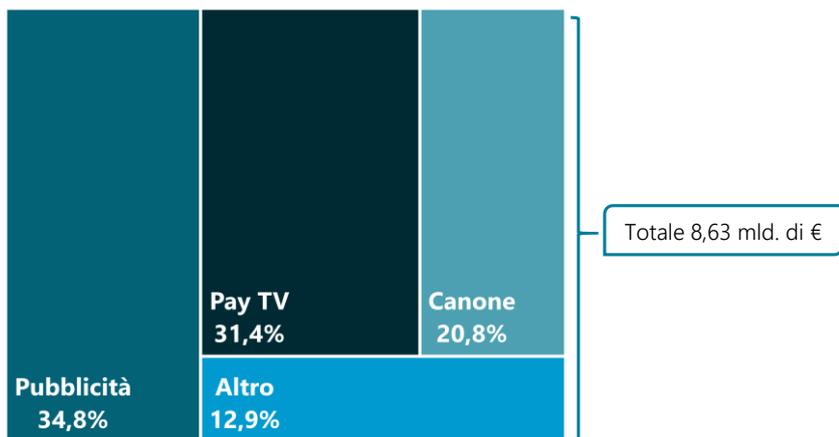
*(\*) I valori contabili di Sky Italia e NSTI (società controllata da Sky) sono stimati per effetto della fusione con Comcast che ha causato la posticipazione della chiusura dell'esercizio contabile dal 30 giugno al 31 dicembre; nell'ultimo bilancio d'esercizio disponibile, inoltre, non si dispone di confronti omogenei su base annuale.*

# 1. RICAVI E OCCUPAZIONE

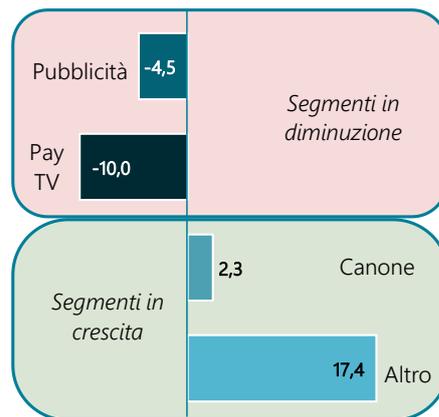
Andamento dei ricavi in mld. di €  
(2015 - 2019)



Composizione dei ricavi in %  
(2019)



Variazione dei ricavi in %  
(2018 - 2019)



# 1. RICAVI E OCCUPAZIONE

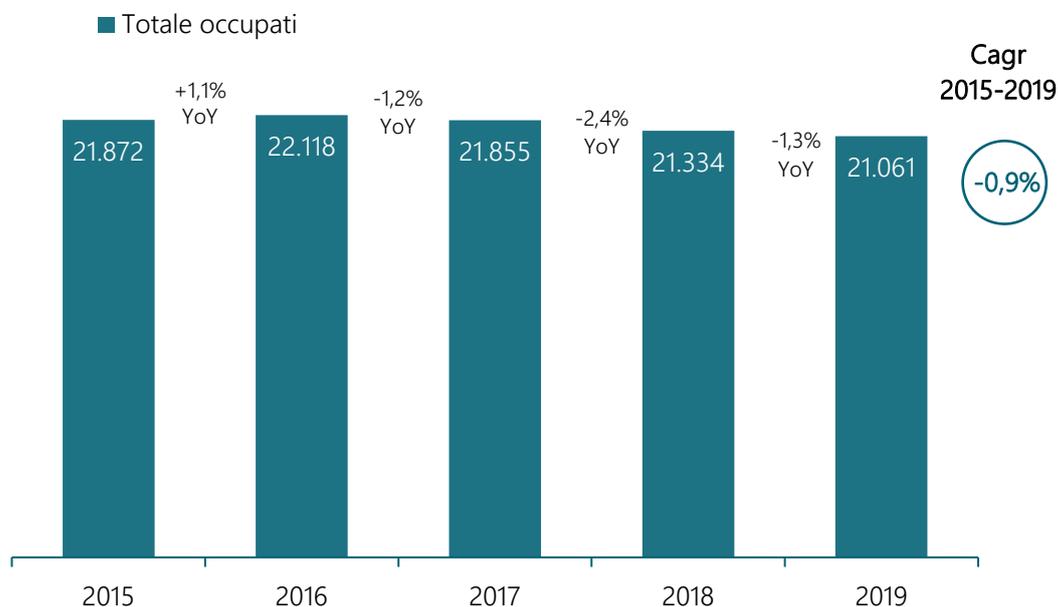
## Andamento dell'occupazione

**i** Nel 2019, gli occupati diretti delle principali imprese del settore ammontano a poco più di **21.000** addetti, in flessione di oltre **800** unità rispetto al 2015.

Tra le imprese considerate, la riduzione degli occupati del Gruppo RAI e soprattutto di Mediaset Italia non è compensata dalla crescita dell'organico di Sky Italia. Tale tendenza è valida anche per l'ultimo anno considerato; nel 2019, infatti, la flessione su base annua, circa **270** unità, è attribuibile per due terzi agli organici del Gruppo RAI e Mediaset Italia, mentre l'operatore Sky Italia registra un leggero aumento.

L'andamento occupazionale delle altre imprese non mostra rilevanti variazioni (costantemente intorno alle **1.900-2.000** unità), ma anche per queste, lo scorso anno si registra una lieve riduzione nel numero di addetti (**-46** unità).

## Andamento dell'occupazione (2015 – 2019)



## 2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

### Margini operativi



Il **marginale operativo lordo** (Ebitda), nel periodo considerato, è passato da **1.677 mln. di €** nel 2015 a **1.424 mln. di €** nel 2019 (-15,1%). Mediaset Italia è risultata l'azienda maggiormente penalizzata, passando da un Ebitda di **939 mln. di €** nel 2015 a **520 mln. di €** nel 2019 (-44,6%). Per il Gruppo RAI, si evidenziano risultati caratterizzati da una minore variabilità e nell'ultimo anno si registra una crescita superiore al 5%. Sky Italia mostra, rispetto al valore massimo raggiunto nel 2017 (**375 mln. di €**), una flessione nel 2018 che si stima sia proseguita anche nel 2019.

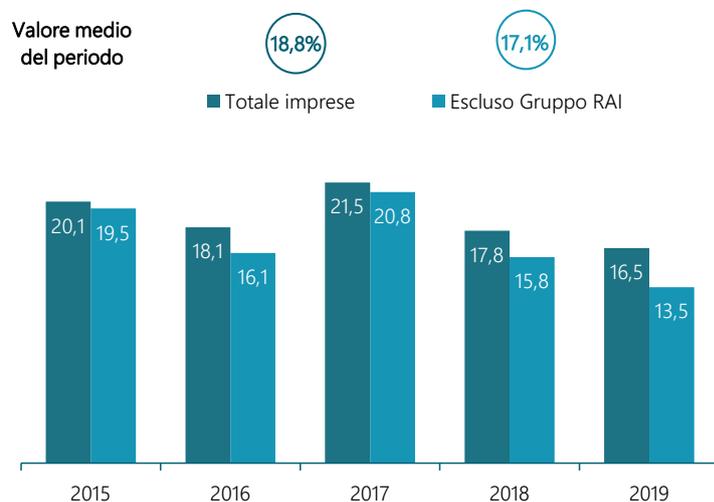
Nel quinquennio considerato, il **marginale operativo netto** (Ebit) risulta cumulativamente negativo per **296 mln. di €**. Nel 2019, per effetto dei minori ammortamenti e svalutazioni di diritti televisivi (per circa **400 mln. di €**) effettuati da Mediaset Italia, il risultato consolidato del settore migliora di **215 mln. di €**, nonostante la riduzione stimata per Sky Italia (da un valore di **+32 mln.** nel 2018 a **-36 mln. di €** nel 2019).

Il valore complessivo del **risultato d'esercizio** nel periodo sotto esame è stimabile in un ammontare di **107 mln. di €**. Dopo le consistenti perdite del biennio 2015-2016, negli anni successivi il settore ha registrato risultati positivi, benchè tale ripresa sia rallentata nell'ultimo anno (dai **440 mln. di €** del 2018 ai **42 mln. di €** del 2019). Tale risultato contabile risente del venir meno dalla contabilizzazione, avvenuta nel 2018, di **550 mln. di €** di poste straordinarie da parte di Mediaset Italia, al netto delle quali il risultato complessivo consolidato mostrerebbe un miglioramento nell'ordine di **150 mln. di €**.

**N.B.:** È utile evidenziare che la società di servizio pubblico, RAI, presenta un modello di business in cui gli obiettivi di servizio pubblico sono preponderanti; ne consegue un obiettivo di profittabilità (più legato al mero finanziamento dei costi) che diverge da quello degli operatori televisivi commerciali.

## 2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

### Margini operativi in % dei ricavi (2015 – 2019)



**EBITDA %**  
(margine operativo lordo)



**EBIT %**  
(margine operativo netto)



**Risultato d'esercizio %**

## 2. ANALISI DELLA REDDITIVITÀ

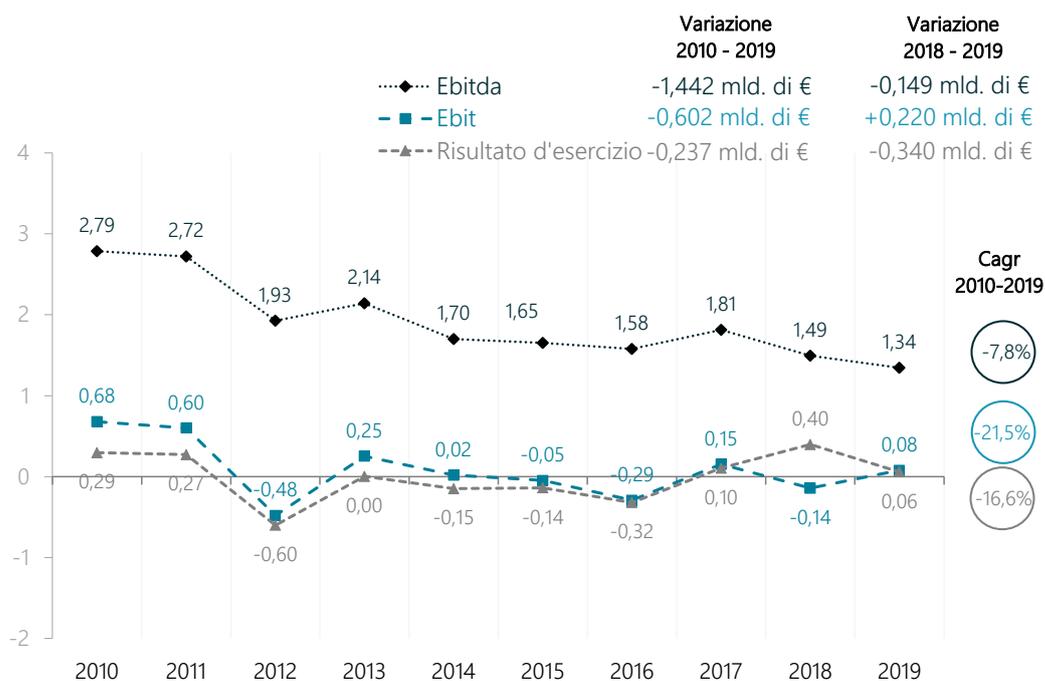
### Andamento storico della redditività

**i** Con riguardo al decennio 2010 - 2019, l'andamento del **marginale lordo** (Ebitda) delle tre principali imprese operanti nel settore **televisivo** (Sky Italia, Mediaset Italia e RAI) registra una riduzione di oltre il **50%** (con una flessione media annua del **7,8%**). Negli ultimi cinque anni (2015-2019), si rileva che l'Ebitda, in rapporto ai ricavi, mostra un relativo peggioramento rispetto al quinquennio precedente, con valori medi di periodo dell'indice rispettivamente pari al **19,5%** (2015 - 2019) e al **26,6%** (2010 - 2014).

Il **marginale netto** (Ebit), su tutto il periodo considerato, registra un valore complessivo positivo per circa **814 mln. di €**. Tale risultato è l'effetto di due differenti tendenze riscontrabili lungo l'arco di tempo considerato: il periodo 2010 - 2014 è stato caratterizzato da risultati particolarmente positivi (per complessivi **1.069 mln. di €**), mentre nell'ultimo quinquennio (2015 - 2019) si registrano perdite per complessivi **255 mln. di €**.

Il **risultato d'esercizio** mostra un miglioramento – sia in valore, sia in rapporto ai ricavi – nell'ultimo quinquennio (per complessivi **100 mln. di €**) che tuttavia non riesce a compensare le perdite cumulate (per complessivi **183 mln. di €**) del periodo precedente. Ciò determina, sull'intero periodo considerato (2010 - 2019), una marginale perdita di **83 mln. di €**, pari, in media, allo **0,1%** annuo dei ricavi.

### Andamento della redditività in mld. di € (2010 - 2019)



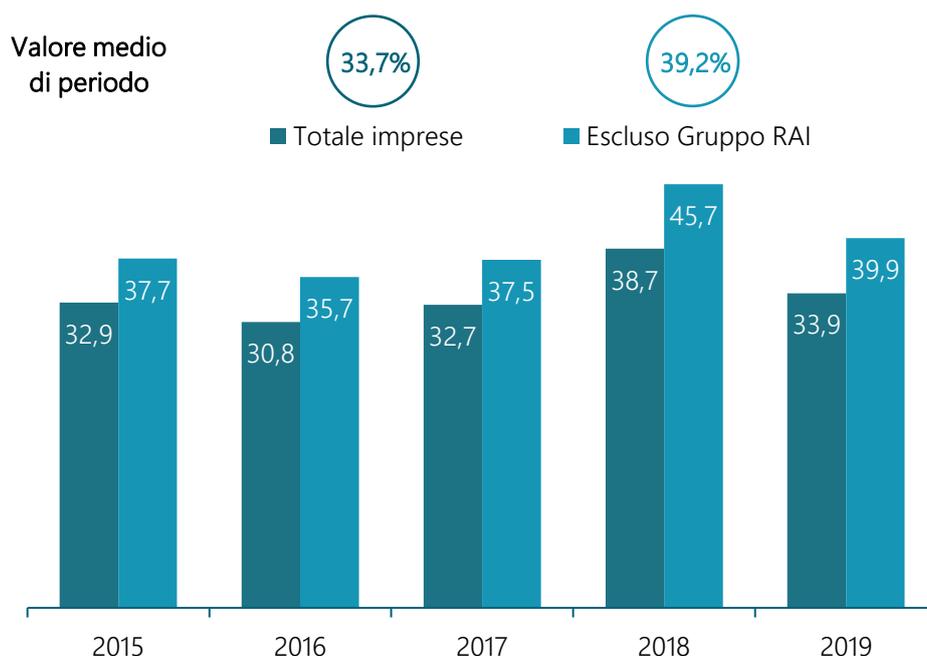
### 3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

#### Patrimonio netto

**i** Nel periodo considerato, il **ricorso ai mezzi propri** (patrimonio netto) delle principali imprese del settore, in rapporto alle passività, mostra un valore medio del **33,7%**, che sale al **39,9%** escludendo il Gruppo RAI che, nel 2019, mostra, rispetto all'esercizio precedente, una decisa flessione nell'indice (dal **45,7%** del 2018 al **39,2%** del 2019).

Per le altre imprese considerate, il rapporto tra patrimonio e passività è costantemente più elevato, rispetto a quello del Gruppo RAI, testimoniando un minore ricorso al capitale di terzi.

#### Rapporto tra patrimonio netto e passività complessive in % (2015 – 2019)



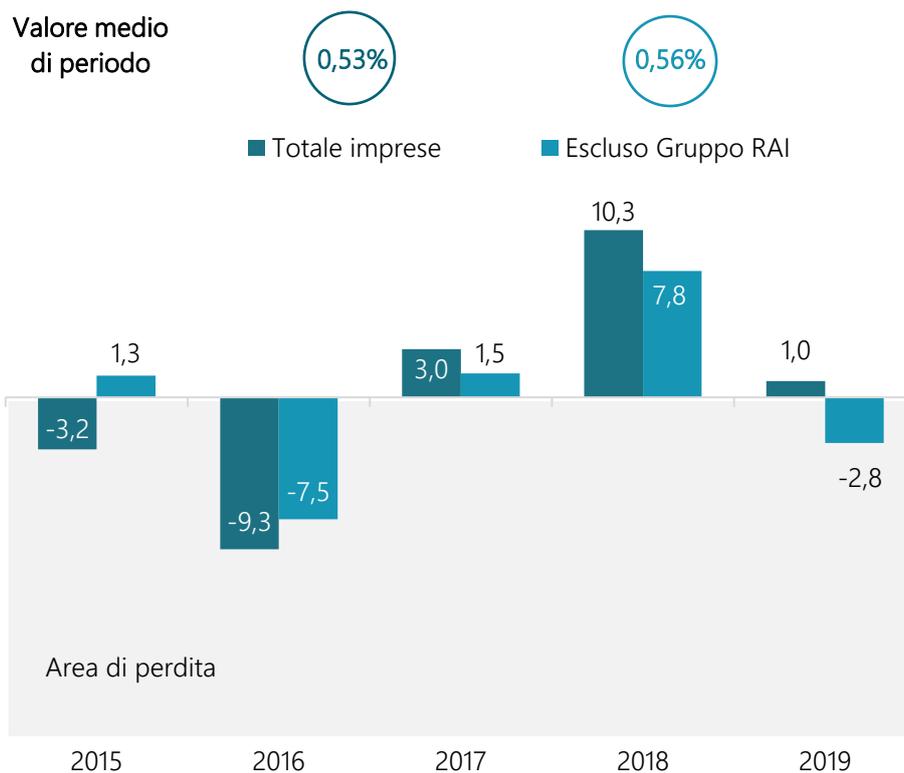
### 3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

#### Redditività del capitale

**i** Il **rapporto tra risultato di esercizio e patrimonio netto** mostra un valore medio dello **0,5%** circa; Sky Italia è l'impresa con la migliore redditività (in media all'anno **+2,9%**) mentre Mediaset Italia mostra un valore leggermente negativo (**-0,18%**).

Tuttavia, nell'ultimo anno solo Mediaset Italia presenta un valore positivo (**+3,1%**); il Gruppo RAI ha chiuso il bilancio in pareggio, mentre Sky Italia e le altre imprese registrano un peggioramento: per Sky da un valore positivo **+3,5%** a uno negativo **-2,3%**; mentre per le altre imprese da **+7,8%** a **-2,8%**.

#### Rapporto tra risultato d'esercizio e patrimonio netto in % (2015 – 2019)



## 3. LIVELLO DI PATRIMONIALIZZAZIONE E INVESTIMENTI

### Rapporto tra investimenti e ricavi

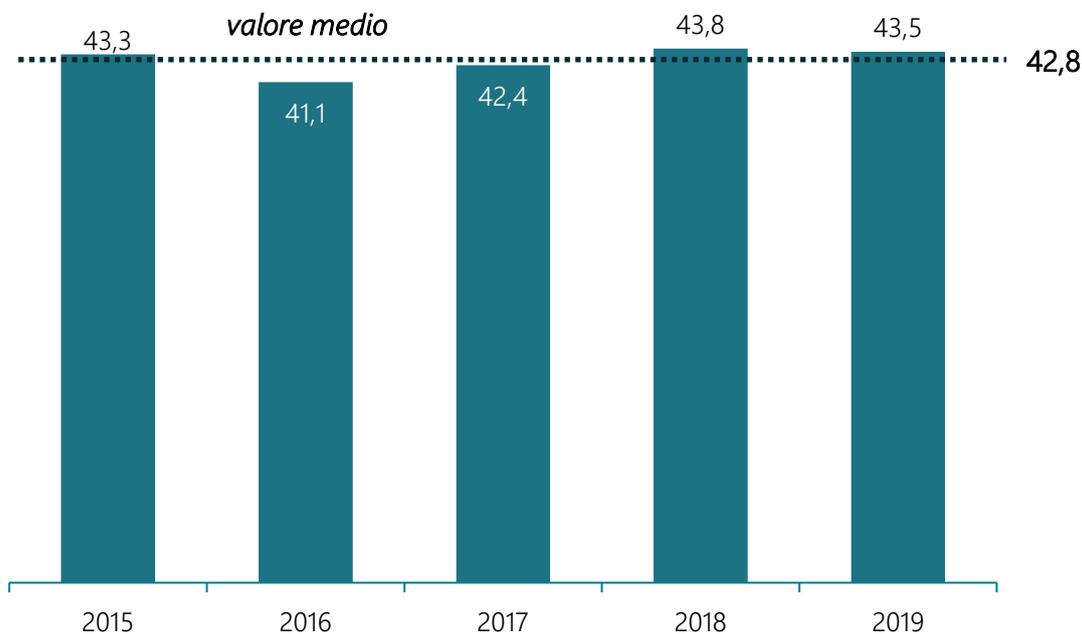


L'andamento degli **investimenti**(\*) in relazione ai ricavi, nei cinque esercizi contabili considerati, è pari in media al **42,8%** e registra un andamento relativamente costante.

L'ammontare medio annuo degli investimenti risulta pari a **3,7 mld. di €**. Tra il 2018 e il 2019, si registra una lieve flessione nell'ordine del **3,2%**, passando da 3,9 mld. (valore massimo del periodo) a 3,8 mld. nel 2019.

*(\*) Ai fini del presente "Focus", stante le diverse modalità di gestione contabile da parte delle principali imprese degli investimenti, in generale, e della spesa in contenuti e diritti televisivi, in particolare, oltre a quanto desumibile dal rendiconto finanziario in termini di investimenti complessivi, i dati sono stati integrati dai valori di alcune voci contabili indicate tra le spese operative: Nello specifico: per il Gruppo Rai, quella in "servizi e acquisizioni programmi"; per Mediaset quella relativa a "realizzazione produzioni e acquisto produzioni"; per Sky Italia, l'ammontare delle spese in "costo acquisto diritti televisivi". Queste voci complessivamente valgono circa 2,4 mld. l'anno.*

### Rapporto tra investimenti e ricavi in % (2015 – 2019)



## 4. CASH FLOW OPERATIVO

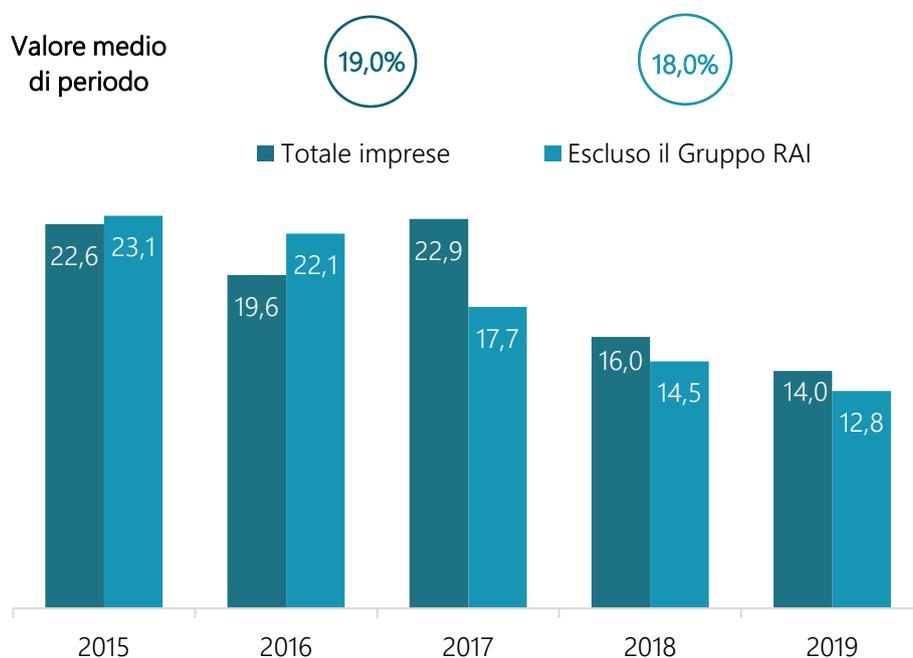
### Cash flow in percentuale dei ricavi

**i** Nel corso dell'intero periodo considerato, il **flusso finanziario generato dall'attività operativa<sup>(\*)</sup>**, in percentuale dei ricavi, è pari in media al **19%**, ma con risultati fortemente eterogeni tra le imprese considerate principalmente a causa delle diverse modalità di gestione contabile della spesa in diritti e contenuti televisivi.

Mentre il valore dell'indice per il Gruppo RAI (**21,3%**) non si discosta molto dal valore medio, il valore delle altre imprese vede Sky Italia (**5,5%**) con valori molto inferiori; ciò è dovuto principalmente agli importi relativi agli ammortamenti e alle svalutazioni, che risultano molto inferiori rispetto ad esempio a Mediaset Italia (**36,9%**) che, al contrario, mostra un livello dell'indicatore ben al di sopra della media.

*(\*) Le principali componenti dei flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono rappresentate dal risultato d'esercizio, dagli ammortamenti e dalla variazione del capitale circolante. L'indicatore è pertanto una misura della capacità dell'azienda di generare liquidità di cassa.*

### Cash flow in % dei ricavi (2015 – 2019)



## 5. NOTA METODOLOGICA



La presente analisi, basata sulle informazioni contabili desumibili dai bilanci d'esercizio delle principali imprese del settore, fornisce un insieme informativo che si differenzia da analoghe analisi condotte sia dalla stessa Autorità, sia da altre istituzioni ed enti di ricerca.

Una sostanziale differenza riguarda la finalità degli approfondimenti proposti nei Focus rispetto a quella di altre analisi condotte a fini regolamentari (ad esempio le "analisi di mercato") ovvero nell'ambito della predisposizione della "Relazione Annuale" dell'Autorità. I Focus bilanci, utilizzando informazioni, opportunamente elaborate, desunte dai bilanci civilistici delle imprese oggetto di analisi, hanno come obiettivo principale quello di fornire una rappresentazione sintetica dello «stato di salute» (reddituale, patrimoniale e occupazionale) del settore. In altri termini, le risultanze dei Focus sono ottenute sulla base dell'insieme delle attività svolte dai principali soggetti che operano nel settore in questione e non già sulla base della suddivisione di tali attività per ambito merceologico (ossia di mercato).

Se ne desume, quindi, che le evidenze quantitative che emergono dai Focus non possono essere utilizzate per effettuare comparazioni con altre risultanze rese pubbliche dall'Autorità, laddove tali analisi, che si caratterizzano per un maggior livello di specificità tecnica delle informazioni richieste, assumono il ruolo di strumento metodologico ai fini di una corretta individuazione, dal punto di vista geografico e merceologico, dei mercati sottoposti alla disciplina regolamentare dell'Autorità.

In particolare, emergono almeno tre principali elementi da considerare:

- ❑ la diversa numerosità campionaria;
- ❑ la differente tempistica di rilevazione del dato;
- ❑ la richiesta di informazioni extracontabili che caratterizza la maggior parte delle specifiche richieste di informazioni che l'Autorità rivolge alle imprese e che, quindi, non sempre sono riconducibili alle specifiche poste di bilancio previste dal codice civile.

Gli **operatori** presi in esame nel presente Focus sono:

**Canale Italia, Chili TV, Discovery, La7, Mediaset (Italia), NSTI, QVC Italia, RAI, Sky Italia, Telety, Telelombardia, Telenorba, Triveneta, Viacom IMNs Italia, Videolina.**

# FOCUS BILANCI SERVIZI TV

Principali evidenze contabili  
delle maggiori società

Anni 2015 - 2019



AUTORITÀ PER LE  
GARANZIE NELLE  
AGCOM COMUNICAZIONI

**Servizio Economico Statistico**  
ses@agcom.it

**Roma**

Via Isonzo 21/b - 00198

**Napoli**

Centro Direzionale - Isola B5 - 80143