

Analisi Espresso

Introduzione

Dopo la correzione delle ultime settimane Espresso può tornare a crescere, sostenuta da risultati in crescita e dalle sinergie che potrebbero derivare dall'espansione della capogruppo Cir nel settore editoriale.

Dati Societari

Azioni in circolazione: 410,05 mln.

Capitalizzazione: 694,63 mln. Euro

Pagella

Redditività : ★★★★★

Solidità : ★★★★★

Crescita : ★

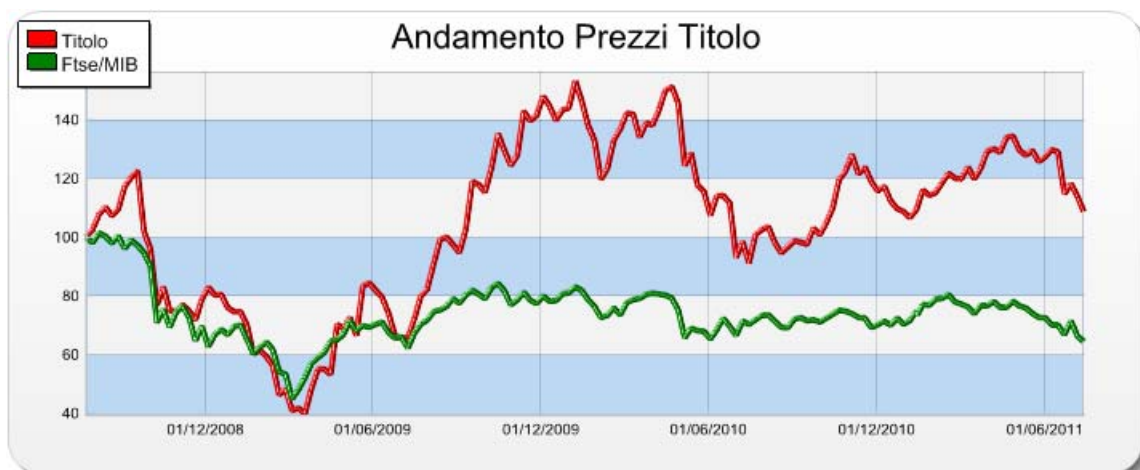
Rischio : ★★

Rating : BUY

Profilo Societario

Gruppo Editoriale L'Espresso S.p.A., è una delle più importanti realtà italiane del settore media con attività nelle aree della stampa quotidiana e periodica, della radiofonia, della raccolta pubblicitaria, di internet e della televisione. Il Gruppo Espresso edita il quotidiano nazionale "la Repubblica", il settimanale "L'Espresso", quindici quotidiani locali (più un bisettimanale), è proprietario di tre radio nazionali, tra le quali Radio DeeJay (prima per ascolti tra le emittenti private in Italia) e di una televisione nazionale All Music. Il Gruppo Espresso si qualifica come una "branded content company" in grado di diffondere i propri contenuti originali di qualità ai propri lettori ed ascoltatori dovunque essi si trovino e in qualunque momento della giornata, grazie ad una strategia multiplatforma.

Analisi titolo Espresso



Le azioni Espresso fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips.

Espresso mostra una rischiosità leggermente superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo la correlazione dei ricavi agli introiti pubblicitari e all'andamento del ciclo economico.

Negli ultimi 3 anni il titolo Espresso ha registrato una performance positiva (+8,7%) a fronte del -35,6% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato allineato a quello dell'indice fino a

maggio 2009, in seguito si è manifestata una notevole sovraperformance con massimi a gennaio ed aprile 2010, andamento piatto negli ultimi 12 mesi ma comunque migliore rispetto al mercato.

Dati Finanziari

	2008	Var %	2009	Var %	2010
Totale Ricavi	1025,548	-13,54 %	886,649	-0,18 %	885,036
Margine operativo lordo	141,382	-25,27 %	105,650	38,40 %	146,218
Ebitda margin	13,786		11,916		16,521
Margine operativo netto	94,177	-33,19 %	62,922	71,74 %	108,060
Ebit Margin	9,18		7,10		12,21
Risultato Ante Imposte	75,716	-41,47 %	44,314	114,45 %	95,033
Ebt Margin	7,38		5,00		10,74
Risultato Netto	21,227	-74,15 %	5,488	815,43 %	50,239
E-Margin	2,07		0,62		5,68
PFN (Cassa)	278,998	-25,38 %	208,195	-35,15 %	135,005
Patrimonio Netto	489,258	1,26 %	495,429	9,67 %	543,315
Capitale Investito	859,202	-8,34 %	787,531	-4,73 %	750,277
ROE	4,34		1,11		9,25
ROCE	10,961		7,990		14,403

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2008-2010 Espresso ha registrato una diminuzione del fatturato del 13,7% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 3,4% a 146,2 milioni di Euro, grazie ad una crescita dei margini di quasi 3 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 94,2 a 108,1 milioni di Euro (+14,7%) mentre l'utile netto è più che raddoppiato a 50,1 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in crescita con il ROI salito di oltre 3 punti al 13,7% e il ROE di 6 punti al 10,1%. Il rapporto debt to equity è diminuito passando da 0,48 a 0,42.

Ultimi Sviluppi : Nel primo trimestre del 2011 i ricavi sono saliti del 4% a 222,2 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 20,9% a 36,8 milioni, in miglioramento anche risultato operativo (+30%) e risultato netto (+8,1%) mentre l'indebitamento finanziario netto scende a 108,4 milioni dai 135 milioni di fine 2010.

Comparables

Azienda	P/E	P/BV	Dividend Yield %
Espresso	13,9	1,29	4,36%
Mondadori	14,1	1,03	7,41%
RCS Mediagroup	107,7	0,78	0%

Commento : nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Espresso risulta la società più a buon mercato sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è la più cara se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); nella media il dividend yield, superiore al 4%.

Plus e Minus

Opportunità : possibilità di espansione del gruppo Cir in ambito editoriale grazie all'impiego dei proventi della sentenza sul Lodo Mondadori

Rischi : debolezza della ripresa economica e degli investimenti pubblicitari

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 del 4% nel biennio 2011-2012 in calo al 3% nel lungo periodo;
- margini in crescita al 17% nel 2011 ed in ulteriore miglioramento di mezzo punto nell'anno successivo;
- un ROI di lungo periodo del 16,2%.

Infine si prevedono: un tax rate in diminuzione al 40%, un costo del debito medio del 5,5% ed un payout in progressiva crescita al 70%.

I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,14 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,23 Euro per ogni punto in più (in meno) del margine sulle vendite come mostrato nella figura seguente.

