

## TITOLO DELLA SETTIMANA

7 lug 2013

# Gruppo Editoriale Espresso

Pur essendo rimasta una delle poche società editoriali in utile il Gruppo Espresso resta condizionato dalla difficile situazione del mercato pubblicitario italiano, solo in caso di ripresa di quest'ultimo le quotazioni del titolo potranno beneficiarne.

Redazione Evaluation.it · lettura 3 min

## Profilo societario

Il Gruppo GEDI è uno dei principali operatori italiani nel settore dei media. Opera in tutti i settori della comunicazione: stampa quotidiana e periodica, radio, internet, e raccolta pubblicitaria. La società capogruppo GEDI Gruppo Editoriale S.p.A. pubblica il quotidiano nazionale la Repubblica e il settimanale l'Espresso. Attraverso le sue controllate, il Gruppo è anche editore di 12 testate locali e un trisettimanale, 3 emittenti radiofoniche nazionali (tra le quali Radio DeeJay) e alcune reti televisive musicali. Opera, inoltre, nel settore internet e raccoglie la pubblicità per i mezzi del Gruppo e per editori terzi.

## Andamento del titolo

Le azioni Espresso fanno parte del paniere FTSE Italia Mid Cap e rientrano nel segmento Blue Chips. Espresso mostra una rischiosità leggermente inferiore alla media del mercato riflettendo da un lato la ciclicità degli introiti pubblicitari e dall'altro l'andamento delle vendite di giornali e periodici, meno soggette al ciclo economico. Negli ultimi 3 anni il titolo Espresso ha registrato una performance negativa (-43,9%) a fronte del -23% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato positivo fino ai massimi di aprile 2011 (con un +47,4% rispetto a luglio 2010) seguito da un trend negativo che ha portato il titolo a perdere oltre due terzi del proprio valore ed è culminato nei minimi di giugno 2012, da allora è iniziata una parziale ripresa ma il trend resta incerto con una performance negativa da inizio anno.

## Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2010-2012 Espresso ha registrato una flessione del fatturato del 6% mentre il margine operativo lordo è diminuito del 30,5% a 101,6 milioni di Euro, in presenza di una

flessione dei margini di oltre 4 punti percentuali; il risultato operativo si è quasi dimezzato passando da 108,1 a 59,6 milioni di Euro (-44,9%) mentre l'utile netto ha perso il 56,3% a 21,9 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in calo di oltre 5 punti con il ROI che passa dal 14,4% all'8,9% e il ROE dal 9,2% al 3,9%. Il rapporto debt to equity è diminuito passando da 0,25 a 0,19.

## Ultimi sviluppi

Nel primo trimestre del 2013 il fatturato è sceso dell'11,8% a 182,1 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è passato da 29,6 a 16,7 milioni (-43,6%) ed il risultato operativo si è più che dimezzato a 8,8 milioni, l'utile netto è stato di 2 milioni contro i 10,1 milioni dello stesso periodo del 2012 (-80,2%). E' continuato invece il miglioramento dell'indebitamento finanziario netto, sceso a 83,5 milioni dai 108,1 milioni di fine 2012.

## Comparables

| AZIENDA        | P/E   | P/BV | DIVIDEND YIELD % |
|----------------|-------|------|------------------|
| Espresso       | 14,93 | 0,59 | 0%               |
| Mondadori      | neg   | 0,55 | 0%               |
| RCS Mediagroup | neg   | 1,26 | 0%               |

Nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Espresso risulta l'unica società ad aver registrato utili nel 2012 (e quindi con un rapporto Prezzo Utili significativo) mentre è tra quelle più a buon mercato si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); nessuna delle società considerate ha distribuito dividendi nell'ultimo anno.

## Opportunità

Possibile ripresa del mercato pubblicitario nella seconda metà dell'anno

# Rischi

Andamento ancora debole dell'economia con ripresa contenuta nel 2014

## 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 2013 (-5%) che torna ad essere positiva (al 3%) a partire dal 2014;
- margini in flessione all'11,5% nel 2013 in miglioramento dall'anno successivo fino al 14% del 2017 e seguenti;
- un ROI di lungo periodo del 10,5%.

Infine si prevedono: un tax rate costante in calo al 44%, un costo del debito medio che scende dal 12% del 2013 al 5,5% del 2016 ed un payout in progressiva crescita fino al 50%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 0,93 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,18 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.

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.