

TITOLO DELLA SETTIMANA

25 lug 2010

Gruppo Editoriale l'Espresso

I positivi risultati semestrali, comunicati recentemente dal Gruppo Editoriale l'Espresso, ci portano ad essere più ottimisti sul titolo che presenta interessanti margini di apprezzamento anche mantenendo ipotesi conservative sul futuro.

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 superiore alla media del mercato (beta maggiore di 1) riflettendo la correlazione dei ricavi agli introiti pubblicitari e all'andamento dell'economia. Negli ultimi 3 anni il titolo Espresso ha registrato una performance negativa (-58,7%) a fronte del -47,7% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato particolarmente debole nella prima metà (fino ai minimi di marzo 2009) periodo durante il quale ha perso oltre l'80%, in seguito si è manifestata una rapida ripresa che ha permesso di riagganciare gli indici a novembre 2009, negli ultimi 2 mesi il titolo sembra aver perso di nuovo contatto col mercato sottoperformando gli indici.

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2007-2009 Espresso ha registrato una diminuzione del fatturato del 19,3% mentre il margine operativo lordo si è più che dimezzato a 105,6 milioni di Euro, a causa di

una flessione dei margini di oltre 8 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 179,4 a 62,9 milioni di Euro (-64,9%) mentre l'utile netto è sceso di oltre il 90% a 5,5 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in flessione con il ROI sceso di quasi 12 punti all'8% e il ROE di 16 punti all'1,1%. Il rapporto debt to equity è diminuito passando da 0,48 a 0,42.

Ultimi sviluppi

Nel primo semestre 2010 i ricavi sono stabili a 445,1 milioni di Euro (-0,9%) mentre crescono nettamente i principali margini operativi: il margine operativo lordo è di 74,7 milioni (+84,3%), il risultato operativo passa da 19,3 a 56,7 milioni di Euro mentre il risultato netto passa da un sostanziale pareggio ad un valore di 28,6 milioni.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Espresso	110,1	1,32	0%
Mondadori	18,6	1,18	0%
RCS Mediagroup	neg.	0,76	0%

Nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Espresso risulta a premio sia sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) che del Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); il raffronto del dividend yield non è significativo non essendoci stata distribuzione di dividendi nel 2010 per le società considerate.

Opportunità

Il piano di ristrutturazione ha permesso di ridurre i costi con evidenti risultati già a partire dal I semestre 2010

Rischi

Debolezza della ripresa economica e degli investimenti pubblicitari

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 dello 0,5% nel 2010 in miglioramento al 3% nel lungo periodo;
- margini in crescita al 17% nel 2010 ed in ulteriore miglioramento di un punto nel successivo biennio;
- un ROI di lungo periodo del 15,5%.

Infine si prevedono: un tax rate in diminuzione al 40% di lungo periodo, un costo del debito medio del 5% ed un payout in crescita al 70% nel quinquennio 2011-2015. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 2,1 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,2 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.