

TITOLO DELLA SETTIMANA

15 lug 2012

Gruppo Editoriale l'Espresso

I multipli molto contenuti e l'eccezionale periodo di congiuntura (negativa) del mercato pubblicitario inducono ad essere ottimisti su Espresso che potrebbe recuperare anche molto rapidamente in caso di segnali di ripresa del mercato.

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 in linea con la media del mercato (beta prossimo a 1) 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 (-48,9%) a fronte del -32% dell'indice FTSE Mib. L'andamento è stato molto positivo fino a gennaio 2010 (massimo riavvicinato ad aprile dello stesso anno) seguito da un trend negativo che ha avuto le fasi più acute nei periodi maggio-luglio 2010 e giugno-settembre 2011; negativo anche l'andamento da inizio anno (-42%).

Commento ai dati di bilancio

Nel triennio 2009-2011 Espresso ha registrato una crescita del fatturato del 2,9% mentre il margine operativo lordo è cresciuto del 47,7% a 156 milioni di Euro, grazie ad una

crescita dei margini di oltre 5 punti percentuali; il risultato operativo è passato da 62,9 a 118,8 milioni di Euro (+88,8%) mentre l'utile netto è più che decuplicato a 58,4 milioni di Euro. Gli indicatori di redditività sono in crescita con il ROI salito di quasi 10 punti al 17,6% e il ROE di 9 punti al 10,3%. Il rapporto debt to equity è diminuito passando da 0,42 a 0,19.

Ultimi sviluppi

Nel primo trimestre del 2012 il fatturato è sceso del 7,1% a 222,2 milioni di Euro mentre il margine operativo lordo è passato da 36,8 a 29,6 milioni (-19,5%) ed il risultato operativo è diminuito del 25,8% a 20,5 milioni, l'utile netto è stato di 10,1 milioni contro i 13,1 milioni dello stesso periodo del 2011. Migliora l'indebitamento finanziario netto sceso a 91,6 milioni dai 110,2 milioni di fine 2011.

Comparables

AZIENDA	P/E	P/BV	DIVIDEND YIELD %
Espresso	4,41	0,46	9,98%
Mondadori	4,30	0,37	0%
RCS Mediagroup	neg	0,61	0%

Nel raffronto coi principali operatori nazionali nel settore dell'editoria, Espresso risulta la società più cara sulla base del rapporto Price/Earnings (Prezzo Utili) mentre è nella media se si considera il Price/Book Value (Prezzo/Valore Contabile); molto elevato il dividend yield, prossimo al 10%.

Opportunità

Nel caso di ripresa del mercato potrà contare su una struttura più snella grazie ai piani di riduzione dei costi messi in atto

Rischi

Ciclo economico negativo e flessione 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 negativa nel 2012 (-4%) che torna ad essere positiva nel 2013 (2%) e al 3% a partire dal 2014;
- margini in flessione al 14,5% nel 2012 in miglioramento di mezzo punto nell'anno successivo;
- un ROI di lungo periodo del 12,9%.

Infine si prevedono: un tax rate costante al 43%, un costo del debito medio in calo al 5,5% ed un payout in progressiva crescita al 55%. I risultati del modello convergono su un valore per azione di 1,47 Euro che tende a crescere (ridursi) di 0,21 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.