

⇒ Confronto fra le monografie pubblicate da R&S sui maggiori Gruppi editoriali italiani (cui fanno capo i principali quotidiani nazionali d'informazione) nel quinquennio 2011-2015 e nei primi nove mesi 2016

L'evoluzione recente dei maggiori Gruppi editoriali italiani non ci racconta grandi novità rispetto ad un panorama complessivamente depresso causato da un diffuso processo di disaffezione verso la carta stampata quotidiana iniziato in maniera più sostenuta dal 2008. Secondo i dati ASIG-Associazione Stampatori Italiana Giornali a tutto il 2015 la diffusione cartacea complessiva è diminuita di oltre 300mila copie al giorno, da 3,2 a 2,9 milioni di copie, pari al -9% rispetto al 2014 e al -33% rispetto al 2011. Stabile il numero degli stabilimenti di stampa (66 nel 2015, di cui 12 in Lombardia e 8 nel Lazio). Di contro è in costante aumento la diffusione digitale: +30 mila copie nel 2015-14.¹ Evidente il travaso di lettori dalla carta al digitale, ma si tratta di un andamento a saldo negativo, sia dal punto di vista delle copie diffuse, sia dal punto di vista dei ricavi.

Nel quinquennio 2011-15 i ricavi aggregati dei nove maggiori Gruppi editoriali italiani ² hanno segnato una flessione del 32,6%, passando dai 5,7 mld del 2011 ai 3,9 mld del 2015 (Tab.1)³, -4,2% rispetto ai 4,1 mld del 2014. In un quinquennio si sono persi 2 miliardi di ricavi, pari a quasi un terzo del fatturato 2011. In dettaglio, sempre su base omogenea, le riduzioni hanno riguardato più la raccolta pubblicitaria (-36,5% sul 2011) che la diffusione (-29,9% sul 2011), mentre sul 2014 vi è un'inversione di tendenza (-2,9% la pubblicità e -5,3% la diffusione). L'incidenza dei ricavi diffusionali sul fatturato complessivo è aumentato di 4 p.p. attestandosi al 42,2% nel 2015 (38,5% nel 2011) mentre quello dei ricavi pubblicitari è in leggera flessione dal 37,2% al 36,8%: si tratta di un significativo cambiamento del modello di business nell'editoria che si riflette anche nei dati raccolti a livello mondiale.⁴ Il regresso più consistente nel 2015-11 ha colpito RCS (-41,2%), su cui ha pesato anche la cessione del Gruppo francese Flammarion (editoria libraria) nel settembre 2012 (oltre 200 milioni di euro il suo giro d'affari)⁵; gli altri Gruppi hanno tutti perduto quote di fatturato che oscillano tra il 34,5% della Class Editori ed il 25% circa della Itedi (su base omogenea, considerando anche il Secolo XIX) e della Mondadori. La più contenuta flessione è della Cairo Editore (-5,1%). Con riguardo all'ultimo anno, i ricavi sono ancora in diminuzione per tutte le società, ad eccezione del Gruppo Il Sole 24 ORE che, su base omogenea, incrementa del 4% il proprio giro d'affari.

¹ ASIG-Associazione Stampatori Italiana Giornali, Rapporto 2016 sull'industria dei quotidiani in Italia.

² Ai sei gruppi censiti nell'Annuario R&S è stata aggiunta la Class Editori (editrice di Milano Finanza, fondata nel 1986 da Paolo Panerai, detiene il 49% della Italia Oggi Editori-Erinne s.r.l., editrice di ItaliaOggi; il 50% fa capo a Coitalia Fiscale e Giuridica Coop), quotata in Borsa, l'Itedi-Italiana Editrice (già Editrice La Stampa, così ridenominata dall'1-1-2015 in seguito alla fusione con la Società Edizioni e Pubblicazioni, editrice de Il Secolo XIX di Genova) e controllata per il 77% dal Gruppo FCA e per il 23% dalla famiglia Perrone; nel primo trimestre 2017 è prevista l'incorporazione della Itedi nella Gruppo Editoriale l'Espresso. La Stampa è il terzo quotidiano nazionale nel 2015 per copie diffuse (183 mila), Il Secolo XIX è il decimo (49 mila). E' inoltre inclusa la Cairo Editore che rappresenta la divisione editoriale del Gruppo Cairo Communication a cui fa capo, dal luglio 2016, il controllo del Gruppo RCS Mediagroup. L'aggregato esaminato non comprende la De Agostini in quanto non direttamente comparabile, dato il suo focus sulle edizioni a fascicoli (collezionabili) e sulle vendite per corrispondenza (marketing diretto). Si stima che nel loro insieme i nove Gruppi considerati rappresentino a fine 2015 quasi il 70% dei ricavi complessivi del settore editoriale italiano.

³ Per memoria, si ricorda la flessione del 26,4% dell'intero settore della stampa-editoria italiana (Fonte: Ufficio Studi Mediobanca, *Dati cumulativi di 2060 società italiane*, ed. 2016).

⁴ Fonte: WAN-IFRA (World Association of Newspapers and New Publishers)-World Press Trends 2016.

⁵ Se si esclude la Flammarion, il fatturato RCS sarebbe calato del 34,1% circa. Il Gruppo RCS rilevò dall'omonima famiglia la società editrice Flammarion nel novembre 2000 con un esborso di 160 milioni di euro; a distanza di una dozzina di anni, nel settembre 2012, il Gruppo Flammarion è stato ceduto (alla Madrigall S.A. controllante della società editoriale francese Gallimard) al prezzo di 181,5 milioni di euro con una plusvalenza di 85 milioni.

Il fatturato 2015 di Mondadori si è attestato a 1.123 milioni, superiore per la prima volta a quello di RCS MediaGroup (1.032 milioni, non considerando però i 188 milioni di ricavi di RCS Libri – ora Rizzoli Libri - inclusi tra le *discontinued operation* in seguito alla cessione della società alla stessa Mondadori, perfezionata nell'aprile 2016 per 127 milioni di euro), diventando già nel 2015 il maggiore Gruppo editoriale italiano. Questo avvicendamento si rispecchia nei dati dei primi 9 mesi 2016, dove il Gruppo Mondadori registra un fatturato di 935 milioni rispetto ai 709 milioni di RCS MediaGroup; con la conclusione di queste operazioni la RCS rimane attiva nell'editoria dei quotidiani nazionali mentre con il contributo dei brand di Rizzoli Libri, esclusi i marchi ceduti e in corso di cessione, il Gruppo Mondadori ha raggiunto una quota di mercato pari al 27,8% nel settembre 2016 (seguita dal Gruppo Editoriale Mauri Spagnol con il 10,6%, dal Gruppo Giunti con il 7,1% e da Feltrinelli con il 4,6%), confermandosi alla stessa data come il principale editore di periodici con una quota del 32% circa).

La diffusione di quotidiani e periodici rappresenta il 42,2% dei 3,7 mld fatturati nel 2015 dall'aggregato dei maggiori operatori; il resto dei ricavi è per lo più realizzato con la vendita di spazi pubblicitari (36,8%) e altri ricavi (21%). La composizione dei ricavi è variegata tra i Gruppi editoriali: la raccolta pubblicitaria è più rilevante per Class, L'Espresso e Caltagirone (oltre il 50% del totale), la diffusione conta di più in Cairo Editore e Itedi con incidenza superiore, rispettivamente, al 70% ed al 60%. Mondadori si distingue per l'elevato peso degli altri ricavi, con il 47,4%, relativi in massima parte alla vendita di libri e ai ricavi della divisione *retail*, costituita da circa 600 punti vendita. Per la Monrif gli altri ricavi comprendono attività alberghiere per circa 16 milioni di fatturato.

Nel quinquennio tutti gli editori hanno segnato flessioni dei ricavi pubblicitari comprese fra il 30% e il 40% circa, con variazioni superiori alla media per Itedi e Gruppo Mondadori ed inferiori per Il Sole 24 ORE e Class Editori. Quanto ai ricavi diffusionali, Cairo Editore è l'unico a non ridurli (+7,2% dal 2011), Class Editori e RCS hanno segnato i maggiori cali (attorno al -45%) e solo tre Gruppi hanno limitato la riduzione: Monrif (con le testate Il Giorno, La Nazione e Il Resto del Carlino) ha tenuto meglio (solo -6,5%), seguito da Itedi (-9,1% con La Stampa e il Secolo XIX) e da Caltagirone (-15,6% con Il Messaggero e le testate locali).

La presenza sui mercati esteri riguarda solo due gruppi: RCS (con le attività spagnole di Unidad Editorial)⁶ e Mondadori (in Francia) con quote simili del 30% circa del fatturato 2015.

Le minori vendite hanno ridotto l'occupazione che si è ridimensionata nel quinquennio del 24,8% coinvolgendo circa 4.600 dipendenti (Tab.2); anche in questo caso Cairo Editore si distingue incrementando gli organici passati da 190 a 216 unità (+13,7%). La contrazione degli organici è stata cospicua per RCS, toccando un terzo delle consistenze del 2011 (-32%), equivalenti a circa 2.200 unità, di cui oltre 600 fuoriuscite in Francia con la cessione del Gruppo Flammarion⁷ e per Il Sole 24 ORE che riduce gli organici di oltre 700 unità (-36,9%) di cui 436 relativi al ramo software ceduto nel maggio 2014 e Class (-36,6%, 170 unità). Le riduzioni della forza lavoro in tutti gli altri Gruppi si attestano fra il -15,9% della Mondadori e il -23,5% della Caltagirone. La caduta della forza lavoro ha coinvolto in misura più intensa gli operai (-36,3%) e i *white collars* (-30,3%) che non i giornalisti (-11,5%). Il peso di questi ultimi è aumentato dal 31,5% del totale occupati del 2011 al 38,3% del 2015, la base operaia è diminuita dall'8% al 6,9% e quella impiegatizia dal 60,5% al 54,8%. I ridimensionamenti di giornalisti sono stati più importanti per Il Sole 24 ORE (-16,9%), più ridotti per Espresso e Mondadori (dal -8% al -9%) mentre per Cairo Editore sono cresciuti del 23,3% (da 103 a 127 unità). Quanto alla composizione dei dipendenti, nel 2015 la Itedi, Cairo Editore e Caltagirone segnano la più elevata incidenza di giornalisti (rispettivamente 62,3%, 58,8% e 53,4%), mentre Mondadori registra la maggiore quota impiegatizia (72,8%), giustificata anche dalla maggiore diversificazione delle attività; Itedi segnala la minore quota impiegatizia (31,5%).

⁶ In Spagna, con il Gruppo Unidad Editorial, RCS è uno degli attori principali del settore dei media, pubblicando il secondo quotidiano nazionale generalista, El Mundo (dopo El Pais), Expansion primo quotidiano nell'informazione economica e la testata Marca per lo sport.

⁷ Se si esclude la Flammarion, la forza lavoro RCS sarebbe calata del 24%.

La produttività dei Gruppi editoriali ha risentito pesantemente del declino commerciale. Nel 2011 ogni dipendente in media esprimeva una produttività (valore aggiunto netto pro capite) pari a 101mila euro, valore sceso a 88mila euro nel 2015 (-12,9%) (Tab.3). *Downsizing*, ricambio e provvedimenti contrattuali (cassa integrazione e solidarietà) non hanno sostanzialmente inciso in pari misura sul costo del lavoro, pressoché invariato nel quinquennio (84mila euro medi del 2011, 82mila del 2015). Ne ha risentito il Clup (costo del lavoro per unità di prodotto), cresciuto dall'83,2% al 93,2%. Tale valore significa che la produttività e la ricchezza creata sono appena sufficienti a coprire gli stipendi di giornalisti, poligrafici e impiegati. Cairo Editore, Itedi e Espresso si confermano primi per produttività con, rispettivamente 150 mila, 117 e 115 mila per dipendente nel 2015; tutti gli altri Gruppi sono pari o sotto la media (88 mila) con il valore più basso riportato da Class (13mila euro). Class segnala peraltro il costo del lavoro unitario più basso nel 2015, pari a 61mila euro per dipendente, quasi la metà di Itedi che registra il valore più elevato a 102mila euro. Il Clup peggiore è segnato da Class che si attesta al 469,2%, davanti a Il Sole 24 ORE (118,6%) e Caltagirone (104,9%) che sono gli unici a registrare valori o superiori al 100%, il migliore da Cairo Editore (58,7%), Mondadori e L'Espresso (84%-85%); la perdita di competitività dei maggiori editori tra il 2011 e il 2015 è pari a 10,5 punti (quale saldo tra la caduta di produttività del 12,9% e la riduzione del costo del lavoro unitario del 2,4%). Class segna il maggiore deterioramento di competitività (-61,1 punti) mentre Itedi e Monrif guadagnano in competitività (+4,9 e 4 punti rispettivamente).

Il calo dei ricavi iniziato dal 2008 e non ancora arrestatosi, ha imposto alle aziende politiche di forte contenimento dei costi (Tab.4), ridotti a livello aggregato complessivamente del 33% nell'ultimo quinquennio. Tra le categorie di costo, il calo del costo della carta è stato del 43%, per effetto della riduzione delle tirature, della foliazione media e del prezzo di acquisto della carta, quello degli altri costi, che includono i costi di distribuzione, del 35%. In misura minore, ma comunque significativa, è diminuito il costo del lavoro (-23%) che rappresenta circa 1/3 dei costi complessivi delle imprese esaminate.

Circa la redditività (Tab.5), nel 2015 il quadro d'insieme è in generale peggioramento nel quinquennio, sia in termini di MON che di risultato corrente, ma complessivamente in miglioramento rispetto al 2014. Nel 2011-15 si distinguono L'Espresso, la Itedi, Monrif, Mondadori e Cairo Editori per mantenere la redditività industriale positiva del 2011, con la Itedi che l'aumenta di 2,5 p.p. e Cairo Editore che riporta il valore più elevato pari al 14,3% nonostante la flessione di 3,8 p.p.; valori negativi sono segnati da tutti i restanti Gruppi, con picchi per Class (-19%) nel 2015. Rispetto al 2014, sei gruppi su nove sono in miglioramento, dando spazio a segnali di speranza per il prossimo futuro. Tendenze simili per ROE e ROI, anch'essi complessivamente peggiorati nel quinquennio, ma migliorati nel 2015 rispetto all'anno precedente; nel 2015 si segnalano molti valori ancora negativi del ROI, con performance di rilievo per Cairo Editore (130%) e Itedi (18,9%).

La struttura finanziaria è complessivamente solida, ma in deterioramento e molto differenziata tra società. Il capitale netto aggregato si è ridotto nell'ultimo quinquennio del 41,7% (-1.258 milioni) a causa delle perdite accumulate, pari a 2.051 milioni⁸. Due Gruppi fanno eccezione: Itedi ex La Stampa, grazie ai versamenti in conto capitale dell'azionista Fiat per 105 milioni (35 milioni nel 2012 e 70 milioni nel 2013), e L'Espresso per il cumulo degli utili nel quinquennio (+112 milioni). Nel giugno-luglio 2013 RCS ha completato un aumento di capitale in opzione di 410 milioni (401 al netto dei costi sostenuti) e nel giugno 2014 ha proceduto alla conversione di azioni di risparmio in azioni ordinarie incassando un conguaglio pari a 46 milioni, ma nel quinquennio il suo capitale netto è comunque diminuito (-85,1%, pari a -598 milioni) essenzialmente per effetto dei 1.337 milioni di perdite cumulate. Anche Class ha effettuato un aumento di capitale nel 2014 (per 40 milioni di euro), a fronte di perdite cumulate nel quinquennio di 66,9 milioni.

Anche i debiti finanziari aggregati hanno subito una flessione nel periodo (-41,8%, pari a -857 milioni, di cui -482 milioni relativi alla sola RCS MediaGroup). Tra il 2011 e 2015 tutti i Gruppi hanno ridotto la propria

⁸ Così suddivise (in milioni di euro e in % del fatturato 2011-2015): -1.337 e -18,3% per RCS, -296 e -4,6% per Mondadori, -224 e -24,9% per Caltagirone, -164 e -8,5% per Il Sole 24 ORE, -88 e -14,8% per Itedi ex La Stampa, -67 e -15,8% per Class, -28 e -2,7% per Monrif, e +42 e +8,5% Per Cairo Editore e +112 e +3% per L'Espresso, questi ultimi gli unici Gruppi a registrare nel quinquennio profitti cumulati e non perdite.

esposizione finanziaria, ad eccezione di Class Editori, Itedi ex La Stampa ed in particolare Il Sole 24 ORE, la cui massa debitoria è passata da 9 a 66 milioni; Cairo Editore nel quinquennio non ha mai contratto debiti finanziari. Complessivamente il peso del debito finanziario aggregato sul capitale proprio è rimasto invariato (68% nel 2011 e 67,9% nel 2015), frutto del contemporaneo calo di patrimonio e debiti onerosi. RCS MediaGroup, a causa del depauperamento del patrimonio netto, segna la maggiore fragilità con i debiti finanziari pari a oltre quattro volte il capitale netto nonostante questi si siano quasi dimezzati. Anche Monrif ha un rapporto elevato dei debiti finanziari sul patrimonio netto (323,1%), peraltro in miglioramento sul 2014 quando superava il 500%. Caltagirone riporta il rapporto più contenuto (avendo il capitale netto superiore di 16 volte ai debiti finanziari); ottimo anche il *ratio* del Gruppo Espresso (20,6% nel 2015). Nel 2015, le società aggregate presentano di regola una liquidità inferiore ai debiti finanziari, con rapporti di incidenza che vanno dall'1,9% di RCS al 90,7% dell'Espresso. Fanno eccezione il Gruppo Caltagirone Editore con un indice del 453,2% (liquidità di 158 milioni contro debiti finanziari per 36 milioni circa) e la Cairo Editore, caso unico di società priva di debiti onerosi.

Le società del *panel* si caratterizzano per una rilevante presenza di attivi immateriali, costituiti per lo più dal valore delle testate editoriali e, talora, da avviamenti. Nel 2015 tali poste arrivano in RCS al 396,2% del capitale netto, al 209,7% in Itedi e al 186,9% in Mondadori. Di conseguenza, cinque dei nove Gruppi registrano nel 2015 un capitale netto tangibile negativo; RCS, Mondadori, Itedi, Class e Cairo Editore. Sempre in riferimento al capitale netto tangibile, La Caltagirone emerge di gran lunga per solidità finanziaria (758,9% il rapporto fra capitale netto tangibile e debiti finanziari). Circa la valutazione degli attivi immateriali (in seguito ad *impairment* test per valutare la congruità dei valori a bilancio rispetto alla capacità reddituale prospettica) si segnalano nel quinquennio svalutazioni operate da RCS per complessivi 854 milioni (di cui 632 milioni nel 2011-12 relativi all'avviamento del Gruppo Unidad Editorial, oltre a 90 milioni nel 2012 e 57 milioni nel 2015 per l'area quotidiani/media Spagna), da Mondadori sulle attività francesi (240 milioni di euro nel biennio 2012-13), da Caltagirone Editore (115 milioni nel quinquennio per l'avviamento e 36 milioni di euro nel 2012-14 per le testate Quotidiano di Puglia, Gazzettino e Corriere Adriatico) e da L'Espresso (18,4 milioni nel 2014 per le testate editoriali). Tali svalutazioni hanno significativamente pesato sulle perdite a conto economico (in particolare per RCS il 64% delle perdite cumulate è causato proprio da tali svalutazioni).

Lo sforzo prodotto dagli editori in termini di **pubblicità e promozione** non appare necessariamente correlato con gli andamenti economico-patrimoniali. Il Sole 24 ORE, RCS e Mondadori hanno investito maggiormente in spese di pubblicità (rispettivamente 4,4%, 6,3% e 4,5% del fatturato nel 2015), mentre l'incidenza più bassa è segnata da Caltagirone (1,3%). Per l'aggregato la quota è scesa marginalmente nel quinquennio, dal 3,8% al 3,6% (Tab. 6).

Sette dei nove Gruppi sono quotati in **Borsa** (unico non quotato è la Itedi) mentre per Cairo Editore è stata considerata la controllante Cairo Communication. A fine 2015 il maggiore per capitalizzazione è l'Espresso (396 milioni), seguito da Cairo Communication e RCS MediaGroup (Tab.7); per effetto dell'apprezzamento da parte degli investitori dell'integrazione Cairo-RCS, i due titoli interessati esprimono entrambi una capitalizzazione superiore ai 500 milioni a fine ottobre 2016, nonostante il calo dell'indice generale. La capitalizzazione aggregata ha segnato una flessione del 5,5% nell'ultimo quinquennio (la capitalizzazione in Borsa delle società industriali è diminuita del 3,4%). RCS MediaGroup ha subito il maggiore crollo con il -35,8% poi riassorbito nel corso del 2016. Class Editori e Cairo Communication si distinguono come le uniche società ad aver aumentato il proprio valore di Borsa nel quinquennio (+140,7% Class Editori⁹ e +63,8% Cairo Communication; per quest'ultima a fine ottobre 2016 l'incremento è passato al +139% sul 2011). A fine ottobre 2016, fatta eccezione come detto per Cairo e RCS, tutte le altre società registrano un decremento rispetto ai corsi di fine 2015, più elevato per Class Editori (-53,8% tornata alle quotazioni ante aumento di capitale) e più contenuta per Mondadori (-12,9%).

⁹ Si tratta di un aumento realizzato nel 2014, così motivato dalla società stessa: "Il sensibile apprezzamento del titolo e della capitalizzazione di borsa del gruppo, successivo all'aumento di capitale avvenuto nel 2014, ha significativamente aumentato (di circa il doppio) la valutazione che il mercato attribuisce alla Casa Editrice rispetto a circa un anno fa."

Come desumibile dai dati di bilancio, la **dinamica diffusionale** dei quotidiani dei Gruppi editoriali esaminati è stata negativa¹⁰. I dati ADS sulla diffusione nazionale segnalano un panorama complessivo abbastanza omogeneo, con cali generalizzati sulle diffusioni cartacee¹¹ e altrettanto generalizzati aumenti per le edizioni digitali. Il numero delle copie cartacee è diminuito complessivamente del 34,4% nell'ultimo quinquennio (Tab.8), con picchi del 51,8% per ItaliaOggi e del 41,4% per Il Sole 24 ORE e con i due maggiori La Repubblica e il Corriere in calo entrambe del 37% circa. Hanno tenuto meglio le testate del Gruppo Monrif Quotidiano Nazionale (-20,3% e tra queste Il Giorno -15,5%) e Milano Finanza (-26,4%). Il primato nel 2015 rimane del Corriere (306mila copie), davanti a La Repubblica (275mila, cifra che però raddoppia a 592mila copie con le testate locali); seguono il Gruppo Caltagirone che somma a 254 mila, il Quotidiano Nazionale (248mila copie), Itedi (232mila) e Il Sole 24 ORE (156mila). Post fusione con Itedi, il Gruppo Espresso approssimerebbe le 500 mila copie nei quotidiani nazionali e le 800 mila considerando anche i quotidiani locali, diventando il nuovo leader nel mercato dei quotidiani sopravanzando il Gruppo RCS.

I dati ADS raccontano a livello nazionale di un evidente travaso di lettori dalla carta al digitale, ma si tratta di un andamento tutt'altro che impetuoso e soprattutto a saldo negativo sia dal punto di vista delle copie complessivamente diffuse (-300mila copie cartacee, +30mila copie digitali nel confronto fra il 2014 e il 2015), sia dal punto di vista dei ricavi.

A titolo di confronto, mentre la diffusione dei quotidiani continua a calare in Europa (-23,8% nell'ultimo quinquennio e -4,7% rispetto al 2014), Nord America (-10,9% e -2,4%) e Oceania (-22,3% e -5,4%), a livello globale l'aumento è del 21,6% nell'ultimo quinquennio e del 4,9% nel 2015 rispetto all'anno precedente; tale incremento è in massima parte dovuto all'India e alla Cina che insieme coprono circa il 62% del mercato mondiale (nel continente asiatico: +38,6% nel 2015-11 e +7,8% nel 2015-14). WAN-IFRA stima che nel 2015 i quotidiani stampati abbiano raggiunto 2,7 miliardi di persone nel mondo, quasi la metà della popolazione adulta mondiale, oltre a 1,3 miliardi di lettori di quotidiani digitali, pari a più del 40% degli utilizzatori di internet nel mondo.¹²

Troppo spesso, per eccesso di semplificazione, si sostiene che la morte dei giornali e della carta stampata sia prossima. La sfida da vincere nel prossimo futuro è quella della convergenza e integrazione della forma cartacea con quella digitale, assegnando a ciascun mezzo il suo ruolo e significato. Lo spiega bene la metafora utilizzata da David Johnson¹³ che afferma: "sia carta che digitale presentano numerosi vantaggi e non c'è necessità che lavorino uno contro l'altro, tanto quanto non è necessario che una gomma e una matita operino contro il tasto *canc* del computer".

Primi nove mesi 2016 (Tab.9)

E' proseguita, ma in maniera meno accentuata, nei primi nove mesi del 2016 la flessione delle vendite con il fatturato aggregato in calo complessivamente del 3,5% (era diminuito del 4,2% nell'intero esercizio 2015). Il Gruppo Cairo Communication è l'unico ad aumentare i ricavi (+1,9%) mentre la flessione sfiora il 10% per Class Editori e l'8%-9% per Monrif e Il Sole 24 ORE. La redditività industriale permane positiva per Mondadori, Espresso e Cairo Communication; il dato peggiore in valore assoluto è quello de Il Sole 24 ORE, con un MON negativo per 45 milioni nel 2016, quasi raddoppiato rispetto ai -25 milioni dei primi nove mesi 2015, che si riflette in un risultato netto negativo per 62 milioni. Anche RCS chiude in perdita il periodo per 17 milioni, ma in miglioramento rispetto ai -126 milioni del periodo a raffronto.

Il confronto con i maggiori Paesi europei (Francia, Germania, Gran Bretagna, Spagna)

¹⁰ Esclusi Mondadori e Cairo Editore focalizzati nei periodici ed inclusa Italia Oggi la cui società editoriale è una collegata di Class Editori.

¹¹ Unica eccezione l'Avvenire che ha visto crescere il numero di copie cartacee nel 2015 rispetto al 2014 (+0,4%).

¹² Fonte: WAN-IFRA (World Association of Newspapers and New Publishers)-World Press Trends 2016.

¹³ David Johnson: professore di giornalismo alla American University School of Communication.

Il fenomeno del calo nella diffusione dei quotidiani è, come già accennato, comune a tutta l'Europa.¹⁴ Nell'ambito dei quotidiani economico-finanziari, va segnalata la recente cessione della The Financial Times Ltd. dal Gruppo britannico Pearson al Gruppo giapponese Nikkei Inc. avvenuta nel luglio 2015 per 1.169 milioni di euro: il Gruppo Pearson esce quindi dal settore quotidiani per focalizzarsi su quello dei libri scolastici e universitari, mentre il Gruppo Nikkei (il principale operatore editoriale asiatico indipendente) diventa leader nella stampa economica detenendo già il The Nikkei, primo quotidiano economico-finanziario per diffusione nel mondo. Da segnalare inoltre un'altra recente modifica nello scenario della stampa europea che ha come protagonista il magazine britannico The Economist, la cui casa editrice – The Economist Newspaper Ltd. – fino all'ottobre 2015 è stata detenuta per il 50% dalla The Financial Times Ltd. che la valutava al costo ed eleggeva sei dei 13 membri del CdA (il restante 50% faceva capo a vari azionisti tra cui le famiglie Cadbury, Rotschild e Schroder). Nell'ottobre 2015 Exor ha rilevato dalla The Financial Times Ltd. il 27,8% delle azioni ordinarie ed il 100% delle azioni speciali di categoria B della The Economist Newspaper Ltd. pervenendo al controllo del 43,4% del capitale sociale e configurandosi come il principale azionista singolo della società.

La Tabella 10 riporta una sintesi dei principali dati economico-patrimoniali al 2015 delle società editrici dei maggiori quotidiani d'informazione ed economici più diffusi nei maggiori Paesi europei. Il quadro di sintesi di tali dati evidenzia una situazione di difficoltà, seppur inferiore a quella registrata in Italia. Quattro gruppi europei sui nove considerati hanno registrato una riduzione del fatturato complessivo, più evidente per l'inglese News Group Newspapers (-6,2%) e per la spagnola Ediciones El País (-5,1%); nello specifico, la diminuzione dei ricavi diffusionali delle due risulta identica al -6,2% per la prima e sale al -10,1% per la seconda. Tra le società con il fatturato in aumento si segnala la francese Les Echos con il +4,1% (+3,6% i ricavi diffusionali) mentre la tedesca Axel Springer sfrutta la propria diversificazione in altre aree di attività (servizi informativi, soluzioni di risk management, servizi di marketing ecc.) registrando un incremento vendite dell'8,2%, con i ricavi diffusionali in diminuzione dell'1,8%. Quest'ultima e il Gruppo inglese DMGT, anch'esso diversificato, si distinguono per essere nel 2015 i migliori quanto a redditività operativa con, rispettivamente, il 13,4% ed il 12,3% in termini di MON/fatturato, seguite dalla News Group Newspapers con il 6,8%. Di contro l'inglese The Financial Times riporta un'incidenza fortemente negativa, -46,6%, a causa del versamento di 123 milioni di euro a favore del fondo pensione Pearson così come richiesto in sede di trasferimento della proprietà al Gruppo Nikkei (nel luglio 2015 il Gruppo britannico Pearson ha ceduto la The Financial Times Ltd. al Gruppo giapponese Nikkei Inc. per 1.169 milioni di euro).

La situazione per News Group Newspapers e per The Financial Times si ribalta a livello di incidenza del risultato netto sul fatturato per effetto di componenti straordinarie: la prima chiude in forte perdita (-54,9%) appesantita da oneri per spese legali e svalutazioni di testate editoriali mentre The Financial Times evidenzia un'incidenza del +126% per effetto della plusvalenza di 647 milioni di euro sulla cessione della propria partecipazione in The Economist Newspaper al Gruppo Exor.

Nel 2015 le società editrici dei quotidiani britannici sono le prime per produttività (valore aggiunto netto pro capite), superiore a 100mila euro per tutte, con News Group Newspapers e il Gruppo DMGT a segnalare anche i migliori Clup (costo del lavoro per unità di prodotto), mentre The Financial Times ha un costo del lavoro più elevato della produttività (Clup pari al 141,4%). A metà classifica si collocano le case editrici tedesche con un Clup comunque inferiore al 100% (70,9% per il Gruppo Axel Springer e 97,7% per DvH Medien) insieme alla spagnola Ediciones El País (90,8%). Peggiora la situazione degli editori francesi la cui produttività e ricchezza creata non basta a coprire il costo del lavoro (come accade per tre delle nove italiane).

La struttura finanziaria appare solida seppur con differenziazioni tra le case editrici europee selezionate; il Gruppo DMGT segnala un ammontare di debiti finanziari superiore ai mezzi propri (158,9%) mentre News Group Newspapers si distingue per assenza di debiti finanziari, con anche le due francesi Les Echos e Société du Figaro con minime esposizioni verso terzi (rispettivamente, 0,8% e 3,8% rapportati al capitale netto). Sempre News Group Newspapers si distingue per l'elevata scorta di liquidità che arriva al 79% dei mezzi propri, seguita da Ediciones El País (36,5%) e DvH Medien (24,4%). Discorso a parte merita anche sotto questo aspetto

¹⁴ Fonte: WAN-FRA World Press Trends 2016.

The Financial Times, outlayer in entrambi gli indicatori sul capitale netto (747,4% i debiti finanziari e 612,1% la liquidità) pressoché azzerato a causa della distribuzione di un dividendo di 943 milioni di euro.

Les Echos e il Gruppo DMGT registrano nel 2015 la più elevata percentuale di investimenti in immobilizzazioni materiali, con l'8% e il 7,3% rispettivamente, superiore al 4% in altri tre casi; NewsGroup Newspapers non iscrive a bilancio alcuna immobilizzazioni materiale poiché utilizza impianti di consociate del Gruppo News Corp.

Aggregando i maggiori operatori europei per nazionalità (nove italiani, tre inglesi e francesi e due tedeschi) si può costruire un quadro di sintesi 2015 nel panorama editoriale europeo connesso ai quotidiani più diffusi. Emergono i seguenti principali aspetti:

- L'aggregato Italia segnala il maggiore calo dei ricavi rispetto all'anno precedente (-4,2%), con Francia e Gran Bretagna pressoché invariate; in incremento il fatturato della Germania (+7,6%) sulla scia di quello del Gruppo diversificato Axel Springer.
- A livello di redditività operativa aggregata brillano Germania e Gran Bretagna (MON pari al 11,9% e 4,8% sul fatturato), con l'Italia in pareggio (+0,1%). Peggio di tutti fa la Francia (-1,5%).
- Anche in base al costo del lavoro per unità di prodotto davanti a tutti si collocano Germania (83,2% il Clup) e Gran Bretagna (84,8%) e in posizione intermedia l'Italia che migliora scendendo al di sotto del 100% al 93,2%, non così la Francia (106,4%), penalizzata rispetto all'Italia da un costo del lavoro più elevato (100 mila contro gli 82 mila dell'Italia).
- Per solidità finanziaria le posizioni sono più ravvicinate con in testa la Germania (49,5% il rapporto fra debiti finanziari e mezzi propri), seguita da Gran Bretagna (61,5%), Francia (62,3%) e Italia (67,9%); più liquido l'aggregato Gran Bretagna (87,0% rapporto fra liquidità e debiti finanziari), seguito da quello Francia (38,5%), Italia (31,2%) e Germania (21,3%).
- Negli investimenti materiali primeggia la Gran Bretagna (7,1%), seguita da Germania (4,2%), Francia (3,6%) e con l'Italia fanalino di coda (1,6%).

Tabella 4 - I costi

	2011				2014				2015				Var % 2015-2011 (*)				Var % 2015-2014 (*)			
	Costo della carta	Costo del lavoro (1)	Altri costi (2)	Totale costi	Costo della carta	Costo del lavoro (1)	Altri costi (2)	Totale costi	Costo della carta	Costo del lavoro (1)	Altri costi (2)	Totale costi	Costo della carta	Costo del lavoro (1)	Altri costi (2)	Totale costi	Costo della carta	Costo del lavoro (1)	Altri costi (2)	Totale costi
	milioni di euro				milioni di euro				milioni di euro											
Gruppo RCS MediaGroup	166	449	1.379	1.994	90	326	883	1.299	66	318	674	1.058	-60,2	-29,2	-51,1	-46,9	-26,7	-2,5	-23,7	-17,8
Gruppo Il Sole 24 ORE	23	169	288	480	12	102	227	341	8	102	230	340	-65,2	-39,6	-20,1	-29,2	-33,3	0,0	1,3	-0,3
Gruppo Class Editori	1	28	97	126	0	19	66	85	0	18	70	88	-80,0	-35,7	-27,8	-30,2	0,0	-5,3	6,1	3,5
Gruppo Editoriale L'Espresso	79	274	426	779	49	233	320	602	39	228	309	576	-50,6	-16,8	-27,5	-26,1	-20,4	-2,1	-3,4	-4,3
Gruppo Caltagirone Editore	24	94	104	222	15	78	81	174	12	73	78	163	-50,0	-22,3	-25,0	-26,6	-20,0	-6,4	-3,7	-6,3
Itedi (ex-Editrice La Stampa)	20	46	64	130	11	40	51	102	10	50	64	124	-50,0	8,7	0,0	-4,6	-12,8	-3,1	-15,0	-9,7
Cairo Editore	24	16	41	81	22	19	42	83	20	19	41	80	-16,7	18,8	0,0	-1,2	-9,1	0,0	-2,4	-3,6
Gruppo Mondadori	50	271	1.098	1.419	60	230	854	1.144	71	227	786	1.084	42,0	-16,2	-28,4	-23,6	18,3	-1,3	-8,0	-5,2
Gruppo Monrif	33	101	103	237	26	84	98	208	13	75	78	166	-60,6	-25,7	-24,3	-30,0	-50,0	-10,7	-20,4	-20,2
Totale	420	1.448	3.600	5.468	285	1.131	2.622	4.038	239	1.110	2.330	3.679	-43,1	-23,3	-35,3	-32,7	-16,1	-1,9	-11,1	-8,6
<i>in % sul totale</i>	<i>7,7</i>	<i>26,5</i>	<i>65,8</i>	<i>100,0</i>	<i>7,1</i>	<i>28,0</i>	<i>64,9</i>	<i>100,0</i>	<i>6,5</i>	<i>30,2</i>	<i>63,3</i>	<i>100,0</i>								

(*) Calcolata su base omogenea.

(1) Inclusi gli oneri per incentivi all'esodo.

(2) Si tratta dei costi operativi comprensivi degli ammortamenti, sono esclusi oneri finanziari e altri costi straordinari. Il costo della carta di Class Editori è quello della sola capogruppo.

Fonte: R&S-Mediobanca

Tabella 5 - Indicatori economico-patrimoniali

	2011								2014								2015							
	Risultato		Attivi		Debiti		Liquidità		Risultato		Attivi		Debiti		Liquidità		Risultato		Attivi		Debiti		Liquidità	
	MON	corrente	ROI	ROE	immateriali	finanziari	in % del capitale netto	in % dei debiti finanziari	in % del fatturato	ROI	ROE	immateriali	finanziari	in % del capitale netto	in % dei debiti finanziari	in % del fatturato	MON	corrente	ROI	ROE	immateriali	finanziari	in % del capitale netto	in % dei debiti finanziari
Gruppo Editoriale L'Espresso	12,4	11,0	13,5	12,1	117,1	53,2	47,1	neg.	6,4	3,9	6,1	1,5	84,6	19,3	72,2	79,9	4,8	3,9	4,7	3,0	81,5	20,6	90,7	89,6
Itedi (ex-Editrice La Stampa)	3,3	2,8	27,0	1,3	71,0	50,7	13,4	57,2	4,7	3,7	21,7	3,3	147,9	23,2	29,6	neg.	5,8	4,4	18,9	19,9	209,7	59,7	12,1	neg.
Gruppo Mondadori	5,9	4,8	9,1	9,5	155,6	72,0	18,9	neg.	2,8	0,8	5,5	0,2	208,1	109,1	4,1	neg.	3,4	1,7	7,1	2,5	186,9	78,9	13,2	neg.
Gruppo RCS MediaGroup	3,9	2,2	4,5	neg.	169,4	144,5	5,0	neg.	-1,6	-4,9	neg.	neg.	186,4	180,2	2,8	neg.	-2,5	-9,5	neg.	neg.	396,2	508,6	1,9	neg.
Gruppo Monrif	0,5	-1,9	0,8	neg.	46,2	243,5	8,7	22,1	-4,6	-8,3	neg.	neg.	100,1	509,7	20,1	neg.	2,1	-3,9	neg.	24,0	89,5	323,1	5,3	3,2
Gruppo Caltagirone Editore	-1,6	0,7	0,5	neg.	62,4	7,1	452,4	532,9	-6,9	-4,1	neg.	neg.	54,1	5,0	530,6	917,8	-3,8	-1,1	neg.	neg.	52,8	6,2	453,2	758,9
Gruppo Class Editori	-11,6	-15,8	neg.	8,0	47,6	86,8	27,9	60,3	-10,4	-14,1	neg.	neg.	75,7	111,7	9,3	21,7	-19,0	-22,6	neg.	neg.	109,9	154,2	11,8	neg.
Cairo Editore	18,1	18,3	131,9	412,9	116,5	0,0	n.c.	n.c.	13,1	13,2	131,9	361,9	121,8	0,0	n.c.	n.c.	14,3	14,3	130,4	398,4	103,6	0,0	n.c.	n.c.
Gruppo Il Sole 24 ORE	-2,5	-2,4	neg.	neg.	64,1	3,5	362,1	1026,6	-9,6	-10,4	neg.	neg.	70,2	29,2	106,9	102,1	-4,7	-5,3	neg.	neg.	89,6	75,7	59,3	13,8
Totale/Media	3,16	2,19			116,0	68,0	28,2	neg.	-0,68	-2,24			107,8	62,4	28,1	neg.	0,04	-2,01			112,2	67,9	31,2	neg.
Settore stampa editoria italiana (*)	4,1	5,7	5,9	neg.					0,1	-0,1	2,0	neg.					0,5	0,3	2,2	neg.				

(*) Fonte: Dati Cumulativi di 2060 società italiane (2016).

Fonte: R&S-Mediobanca

Tabella 6 - Spese di pubblicità e promozione

	2011	2014	2015	Var p.p. 2015-2011
	in % del fatturato			
Gruppo Il Sole 24 ORE	3,9	5,2	4,4	0,5
Gruppo RCS MediaGroup	5,6	5,1	6,3	0,7
Gruppo Mondadori	4,3	4,4	4,5	0,2
Gruppo Editoriale L'Espresso	2,2	3,1	2,7	0,5
Itedi (ex-Editrice La Stampa)	3,6	2,9	2,5	-1,1
Gruppo Monrif	3,0	2,8	3,1	0,1
Cairo Editore	5,6	3,0	3,6	-2,0
Gruppo Caltagirone Editore	2,0	1,8	1,3	-0,7
Media	3,8	3,5	3,6	-0,2

N.d. per il Gruppo Class Editori.

Fonte: R&S-Mediobanca.

Tabella 7 - Capitalizzazione di Borsa (1)

	2011	2014	2015	Var % 2015-11	2016 (fine ottobre)	Var % 2016-15
	milioni di euro				milioni di euro	
Cairo Communication	218	384	357	63,8	521	45,9
RCS MediaGroup	497	479	319	-35,8	502	57,4
Editoriale L'Espresso	434	377	396	-8,8	295	-25,5
Mondadori	317	228	271	-14,5	236	-12,9
Caltagirone Editore	119	103	122	2,5	85	-30,3
Il Sole 24 ORE	93	76	83	-10,8	52	-37,3
Class Editori	27	89	65	140,7	30	-53,8
Monrif	43	41	39	-9,3	29	-25,6
Totale (2)	1.748	1.777	1.652	-5,5	1.750	5,9

(1) A fine anno. Calcolata escludendo le azioni proprie in portafoglio.

(2) Il peso sul totale della capitalizzazione industriale in Borsa era 0,5% a fine 2015.

Fonte: R&S-Mediobanca

Tabella 8 - Diffusione quotidiani (carta)

QUOTIDIANI NAZIONALI D'INFORMAZIONE: LE TESTATE	DIFFUSIONE MEDIA (000 DI COPIE/GIORNO)			SOCIETA' EDITRICE
	2011	2015	VAR. %	
La Repubblica	439	275	-37,4	Editoriale L'Espresso
Quotidiani locali (1)	413	317	-23,2	Editoriale L'Espresso
	<u>852</u>	<u>592</u>	-30,5	
Corriere della Sera	483	306	-36,6	RCS MediaGroup
Il Messaggero	191	124	-35,1	Caltagirone Editore
Il Gazzettino	81	59	-27,2	Caltagirone Editore
Il Mattino	72	45	-37,5	Caltagirone Editore
Nuovo quotidiano di Puglia	18	13	-27,8	Caltagirone Editore
Corriere Adriatico	18	13	-27,8	Caltagirone Editore
	<u>380</u>	<u>254</u>	-33,2	
QN-Il Resto del Carlino	141	112	-20,6	Monrif
QN-La Nazione	112	87	-22,3	Monrif
QN-Il Giorno	58	49	-15,5	Monrif
"Quotidiano nazionale"	<u>311</u>	<u>248</u>	-20,3	
La Stampa	274	183	-33,2	Itedi (Ex-Editrice La Stampa)
Secolo XIX (2)	74	49	-33,8	Itedi (Ex-Editrice La Stampa)
	<u>348</u>	<u>232</u>	-33,3	
Il Sole 24 ORE	266	156	-41,4	Il Sole 24 ORE
Milano Finanza	91	67	-26,4	Class Editori
ItaliaOggi	85	41	-51,8	Italia Oggi Editori-Erinne s.r.l. (3)
Totale	2.816	1.847	-34,4	

Oltre a 300 mila copie nel 2011 e 196 mila copie nel 2015 relative a La Gazzetta dello Sport (RCS), il più diffuso quotidiano nazionale sportivo (-34,7%).

(1) 18 testate locali edite in 10 diverse regioni italiane.

(2) La Società Edizioni e Pubblicazioni (che edita il Secolo XIX) è stata rilevata con effetto 1-1-2015 dall'Editrice La Stampa ridenominata Itedi-Italiana Editrice.

(3) 49% di Class Editori, 50% di Coitalia Fiscale e Giuridica Coop.

Fonte: Elaborazioni R&S su dati ADS - Accertamento Diffusione Stampa.

Tabella 9 - Dati dei primi 9 mesi 2016 (in milioni di euro)

	Dati 9 mesi				
	2016	<i>in % sul fatturato</i>	2015	<i>in % sul fatturato</i>	<i>Var % 2016-2015</i>
Gruppo RCS MediaGroup					
Fatturato	709		743		-4,6
MON	-2	-0,3	-39	-5,2	neg/neg
Risultato netto	-17	-2,4	-126	-17,0	neg/neg
Debiti finanziari	392		534		-26,6
Capitale netto	80		105		-23,8
Gruppo Cairo Communication (*)					
Fatturato	242		161		1,9 (*)
MON	11	1,6	5	0,7	n.c.
Risultato netto	5	0,7	7	0,9	n.c.
Debiti finanziari	487		15		n.c.
Capitale netto	363		116		n.c.
Gruppo Mondadori (**)					
Fatturato	935		818		-0,4 (*)
MON	48	5,1	27	3,3	n.c.
Risultato netto	18	1,9	-3	-0,4	n.c.
Debiti finanziari	400		233		n.c.
Capitale netto	310		296		n.c.
Gruppo Editoriale L'Espresso					
Fatturato	424		440		-3,6
MON	23	5,4	28	6,4	-17,9
Risultato netto	14	3,3	25	5,7	-44,0
Debiti finanziari	119		122		-2,5
Capitale netto	605		590		2,5
Gruppo Il Sole 24 ORE					
Fatturato	208		227		-8,4
MON	-45	-21,6	-25	-11,0	neg/neg
Risultato netto	-62	-29,8	-26	-11,5	neg/neg
Debiti finanziari	78		73		6,8
Capitale netto	16		79		-79,7
Gruppo Monrif					
Fatturato	123		135		-8,9
MON	1	0,8	1	0,7	0,0
Risultato netto	-2	-1,6	3	2,2	neg/pos
Debiti finanziari	104		112		-7,1
Capitale netto	32		35		-8,6
Gruppo Caltagirone Editore					
Fatturato	110		118		-6,8
MON	-9	-8,2	-6	-5,1	neg/neg
Risultato netto	-5	-4,5	1	0,8	neg/pos
Debiti finanziari	36		35		2,9
Capitale netto	497		560		-11,3
Gruppo Class Editori					
Fatturato	46		51		-9,8
MON	-10	-21,7	-12	-23,5	neg/neg
Risultato netto	-14	-30,4	-15	-29,4	neg/neg
Debiti finanziari	79		78		1,3
Capitale netto	37 (^)		51		-27,5
Totale fatturato	2.797		2.693		-3,5 (*)

(*) Consolida il Gruppo RCS per un mese.

(**) Dal 1° aprile 2016 consolida la Rizzoli Libri (ex-RCS Libri).

(°) Calcolata in termini omogenei.

(^) Al 30 giugno.

Fonte: R&S-Mediobanca su dati di bilancio societari.

Tabella 10- Dati 2015 maggiori operatori europei editori di quotidiani economico-finanziari

QUADRO SINOTTICO DEI CONTI DEI MAGGIORI OPERATORI EUROPEI NEL 2015 (QUOTIDIANI DI INFORMAZIONE)

	News Group Newspapers Ltd.	Gruppo DMGT	Société du Figaro s.a.s.	Société Editrice du Monde S.A.	Gruppo Axel Springer	Ediciones El Pais S.L.
Paese	UK	UK	FR	FR	DE	ES
Testata	The Sun	Daily Mail	Le Figaro	Le Monde	BILD	El Pais
Fatturato netto (in € mln)	625	2.511	300	192	3.295	159
Var % rispetto al 2014	-6,2	1,7	-2,6	1,6	8,5	-5,1
di cui ricavi diffusionali (in € mln)	625	992	149	131	722	62
Var % rispetto al 2014	-6,2	-1,9	-1,0	1,6	-1,8	-10,1
Margini di conto economico (% sul fatturato)						
Valore aggiunto	16,3	52,8	29,7	33,8	52,8	23,2
- Costo del lavoro	9,5	35,3	28,8	34,0	33,4	20,5
Margine operativo lordo	6,8	17,5	0,9	-0,2	19,4	2,7
Margine operativo netto	6,8	12,3	-0,5	-2,5	13,4	2,1
Risultato corrente	6,8	8,4	-0,5	-7,4	13,5	2,0
Risultato netto	-54,9	11,8	0,4	-8,8	7,7	0,9
Dati per dipendente (in € '000) ¹						
Fatturato	1.146	247	321	315	219	483
Valore aggiunto netto	186	118	91	99	103	109
Costo del lavoro	108	87	92	107	73	99
CLUP	58,1	73,7	101,1	108,1	70,9	90,8
N. di dipendenti (n.medio)	546	10.162	934	612	15.023	330
Investimenti in % delle ITL	0,0	7,3	2,5	3,6	4,2	1,0
Ratios economico-patrimoniali						
ROE	neg.	245,3	8,4	neg.	13,9	32,5
DF/capitale netto (%)	-	158,9	3,8	neg.	49,9	31,2
DF/capitale netto tangibile (%)	-	neg.	27,4	neg.	neg.	44,2
Liquidità/capitale netto (%)	79,0	6,9	1,3	neg.	10,1	36,5



35

1) Riferiti al 2014 per Société du Figaro s.a.s.
Fonte: R&S-Mediobanca su dati di bilancio



MEDIOBANCA

(segue)

QUADRO SINOTTICO DEI CONTI DEI MAGGIORI OPERATORI EUROPEI NEL 2015 (QUOTIDIANI ECONOMICO-FINANZIARI)

	The Financial Times Ltd.	Les Echos S.A	DvH Medien GmbH	Gruppo The Economist Newspaper Ltd. 1
Paese	UK	FR	DE	UK
Testata	FT	Les Echos	Handelsblatt	The Economist
Fatturato netto (in € mln)	389	94	414	451
Var % rispetto al 2014	-1,0	4,1	1,1	2,0
di cui ricavi diffusionali (in € mln)	n.d.	45	181	240
Var % rispetto al 2014	n.d.	3,6	1,7	6,0
Margini di conto economico (% sul fatturato)				
Valore aggiunto	43,1	28,6	38,8	52,7
- Costo del lavoro	83,0	30,2	34,1	33,2
Margine operativo lordo	-39,9	-1,6	4,7	19,5
Margine operativo netto	-46,6	-2,8	0,6	18,3
Risultato corrente	-41,8	-2,3	°	17,5
Risultato netto	126,0	-1,1	-0,1	45,7
Dati per dipendente (in € '000) ¹				
Fatturato	305	337	248	331
Valore aggiunto netto	111	92	86	170
Costo del lavoro	157	102	84	110
CLUP	141,4	110,9	97,7	64,7
N. di dipendenti (n.medio)	1.274	278	1.670	1.363
Investimenti in % delle ITL	4,5	8,0	4,1	5,0
Ratios economico-patrimoniali				
ROE	neg.	neg.	neg.	neg.
DF/capitale netto (%)	747,4	0,8	38,0	neg.
DF/capitale netto tangibile (%)	neg.	0,9	neg.	neg.
Liquidità/capitale netto (%)	612,1	0,5	24,4	neg.



36

1) La The Economist Newspaper fino all'agosto 2015 era detenuta per il 50% dalla The Financial Times Ltd. (che la valutava al costo) e per il restante 50% faceva capo a vari azionisti (tra cui le famiglie Cadbury, Rotschild e Schroder); nell'ottobre 2015 Exor ha rilevato dalla The Financial Times Ltd. il 27,8% delle azioni ordinarie ed il 100% delle azioni speciali di categoria B pervenendo al controllo del 43,4% del capitale sociale e configurandosi come il principale azionista singolo della società.
2) Riferiti al 2014 per DvH Medien GmbH
Fonte: R&S-Mediobanca su dati di bilancio



MEDIOBANCA