

## Analisi XL Media

Data di acquisto	Prezzo di acquisto	Aggiornamento	Prezzo di vendita
16/06/2016	68,5GBp		

Affari di Borsa ha utilizzato il Sieve System per selezionare XL Media

### La Società

XL Media PLC è una società multinazionale, quotata sul mercato AIM della borsa di Londra e impegnata nei servizi di digital marketing.

Il Gruppo utilizza dei sistemi proprietari per generare traffico on-line, attraverso propri siti e specifiche campagne pubblicitarie. Il traffico viene quindi indirizzato verso i propri clienti, dai quali XL Media viene pagata in termini percentuali rispetto ai ricavi generati, con commissioni fisse ovvero con un loro mix.

L'attività è divisa in tre principali settori, attivi in tre continenti:

- **Publishing:** Il Gruppo possiede oltre 2.000 siti informativi in 17 lingue, il cui contenuto è aggiornato da professionisti del settore e attraverso cui XL Media attrae il traffico veicolato verso i propri clienti;
- **Media:** la divisione Media acquista spazi pubblicitari on-line e mobile per attrarre potenziale traffico on line da indirizzare ai propri clienti.
- **Partners Network:** XL Media gestisce una rete di siti associati, il cui ruolo è di indirizzare traffico on-line verso i propri clienti.

Target Price: 128 GBp
<p align="center"><b>Dati Societari</b></p> <p>Ticker: XLM.L</p> <p>Principale Azionista: Webpals Enterprises Ltd Part.</p> <p>Amministratore Delegato: Ory Weihs</p> <p>Numero Azioni: 200.352.402</p>
<p align="center"><b>Dati Finanziari</b></p> <p>Capitalizzazione: £134 Milioni</p> <p>Posizione Finanziaria Netta: 13,5 Milioni</p> <p>EV/EBIT: 4,49</p>

*Tabella 1: Dati societari XL Media*

### Storia e Azionariato XL Media

La società nasce nel 2008 dalla combinazione di due distinte attività nell'ambito della generazione di traffico on line. La prima di search advertising promossa dalla Webpal Ltd attuale azionista di riferimento e la seconda relativa alla gestione di siti affiliati, promossa da Ory Weighs, attuale CEO.

Consolidata nel Jersey (UK) è quotata nel mercato AIM della London Stock Exchange.

Il maggiore azionista del Gruppo è la Webpals Enterprises Limited Partnership con il 42,45 % del capitale azionario.

Il CEO è Ory Weighs, uno dei cofondatori e in carica dalla costituzione della società, che detiene 9.909.841 azioni pari al 4,81% del capitale azionario (di cui 8.447.339 indirettamente tramite la Webpals Enterprises Limited Partnership).

Nel 2014 attraverso un'IPO sono state collocate sul mercato 67.026152 al prezzo di 0,49 GBP per un controvalore di £ 26 mil. circa che sono stati tutti reinvestiti nel business per acquisizioni di società di marketing, di domini ad alto potenziale e per lo sviluppo di IT systems.

Nel corso del 2014 XL Media ha acquisito la società EDM, azienda leader nel social e mobile gaming marketing.

Nel corso del 2015 la società ha acquisito il 51% della Marmar Media, una performance media company per il web e il mobile, che le ha permesso di accrescere il know how con benefici in termini di economia di scala, allargando la base di clienti e di settori attigui (*vertical*).

La strategia di crescita in atto prevede una continua espansione del business in nuove aree geografiche e *vertical*, il continuo sviluppo in *house* di tecnologia proprietaria e la crescita per linee esterne sfruttando il frazionamento del mercato. Il tutto finanziato dalla solida generazione di cassa della attività operativa.

La strategia si è dimostrata vincente, risultando in una significativa continua crescita di termini di ricavi e di EBIT, come rappresentato dalla tabella sottostante.

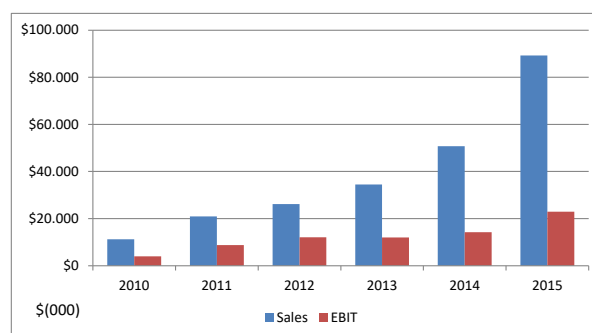


Grafico 1: Evoluzione delle vendite e dell'Ebit

## Mercato e business

XL Media opera in un mercato in forte espansione, quello del gambling/gaming online, ed in particolare nel settore relativo alla generazione di traffico on-line, dove al momento non si rilevano altri player strutturati e focalizzati.

I principali competitor di XL Media sono le divisioni di marketing delle società di gambling che, però, non possiedono l'expertise e i gli strumenti di cui è dotata XL Media.

Il business model di XL Media è orientato al cliente e questo le assicura un'altra percentuale di ritenzione del cliente e una maggiore capacità di penetrazione del mercato.

Diversamente dalle ordinarie società di marketing on line che si fanno pagare sulla base del traffico generato, XL Media utilizza un modello di generazione del fatturato incentrato sulla performance. Questo implica che il cliente remunera XL Media solo per il traffico pagante, riconoscendo una percentuale solo sui ricavi effettivamente generati dal traffico veicolato da XL Media.

Al riguardo, XL Media ha sviluppato una tecnologia *in house* che le consente di taggare il singolo utente che, transitando su uno dei propri siti, viene, quindi, veicolato al cliente, monitorandone la generazione di ricavi futura, sulla cui base è commisurata la propria remunerazione.

Il modello di generazione di fatturato adottato, sfruttando la tecnologia sviluppata internamente, costituisce secondo il team di Affari di Borsa un vantaggio competitivo rispetto alle altre aziende di marketing. Evitando al cliente finale di accollarsi il rischio di impiegare risorse in campagne pubblicitarie che non si traducano in effettivi aumenti di ricavi, rende maggiormente appetibile sul mercato l'offerta di XL Media.

I tre settori in cui opera XL Media pur essendo distinti risultano complementari nello svolgimento del business, venendo associati nelle singole campagne pubblicitarie e nella profilazione degli utenti.

Alla data del 31.12.2015 i ricavi risultano distribuiti come illustrato nella tabella che segue:

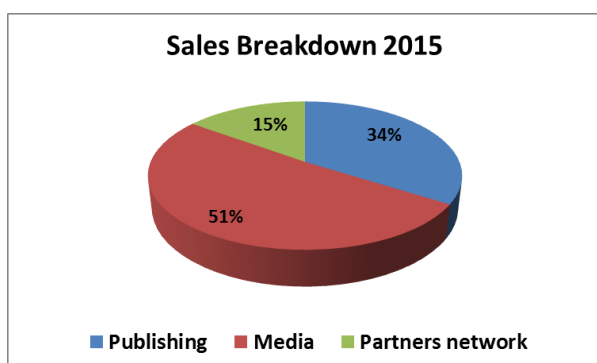


Grafico 2: Mix Fatturato per Divisione

Originariamente concentrata nel gambling e in Scandinavia, l'attività di XL Media si è andata via via estendendo e diversificando.

L'acquisizione di EDM (2014) e di Marmar Media (2015) ha permesso a XL Media di espandere il proprio business negli USA e in verticals contigui al gambling quali il gaming, mobile app, e-commerce.

## Analisi Finanziaria XL Media

XL Media nel corso degli anni ha sviluppato un business con una grande diversificazione territoriale.

**Fatturato:** come evidenziato nel grafico sottostante il fatturato risulta altamente diversificato. La crescita ottenuta nel 2015 è pari al 75,9% con il seguente dettaglio: Scandinavia (+4,4%), Europa (+124%) Nord America (+298%) e Oceania (+195%)

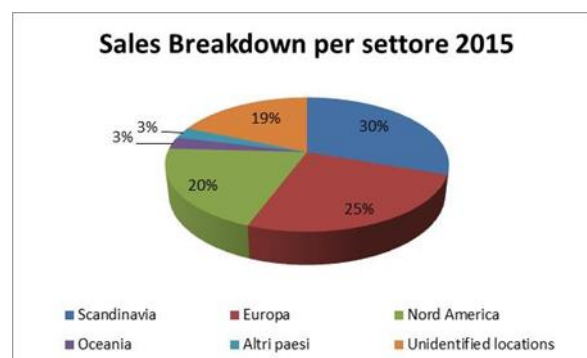


Grafico 3: Mix Fatturato Paese

La crescita dei ricavi è stata estremamente significativa nel 2015 in tutte le divisioni.

Nel Publishing i ricavi sono cresciuti del 26% (\$ 30,3 milioni vs. \$ 24,0 milioni nel 2014); nel Media del 122% (\$45,8 milioni vs. \$ 20,6 milioni nel 2014) beneficiando del consolidamento di Marmar Media e EDM che hanno contribuito per \$ 9,1 milioni, con una crescita organica, al netto delle acquisizioni del 28%; nel Partner Network sono cresciuti del 115% (\$ 13,1 milioni vs. \$ 6,1 milioni 2014)

**Profitti e perdite:** XL Media ha un buon Margine di Contribuzione Lordo pari al 46% delle vendite (anno 2015) e un Ebit margin del 25,7% (anno 2015) entrambi in leggera contrazione, dovuta alla maggiore incidenza dell'attività Media (a seguito delle acquisizioni di Marmar Media) caratterizzate da una minore marginalità rispetto al Publishing.

**Posizione finanziaria:** la posizione finanziaria netta attiva pari a circa \$ 13,5 Milioni permette a XL Media di aver più opzioni sul mercato e di seguire una policy espansiva di distribuzione di dividendi con una payout ratio superiore al 50%.

## Punti di forza

◆ **Consolidata posizione nel mercato:**  
XL Media ha acquisito una posizione leader nel mercato. I 2000 siti che gestisce hanno un ranking elevato frutto di un sofisticato e pluriennale lavoro di posizionamento e di contenuto che la pone in una posizione di vantaggio rispetto a nuovi possibili player.

◆ **Comprovata capacità di innovazione**

XL Media ha maturato una profonda esperienza nell'innovazione e ricerca e sviluppo di tecnologia in house, che la rende indipendente e capace di modulare il proprio business all'esigenze del cliente.

◆ **Scalabilità del business**

Le caratteristiche del business e la propria tecnologia in house consente a XL Media di allargare la base di utenti e di applicare il proprio modello ad ambiti/vertical contigui ad un sempre minore costo incrementale.

◆ **Solidità finanziaria**

La significativa liquidità di cui dispone a bilancio (net cash di \$ 42 milioni nel 2015) e la costante generazione di cassa consente a XL media di autofinanziarsi la R&D e di sfruttare possibilità di crescita per linee esterne che la frammentazione del mercato in cui opera offre.

## Punti deboli

Nonostante l'ottimo lavoro del Management nel corso degli anni Affari di Borsa ha identificato i seguenti fattori di rischio:

◆ **Crescita per linee esterne**

Pur essendo un'azienda leader nel settore, XL Media costituisce ancora una piccola realtà del mercato frammentato. La sua strategia prevede

una significativa crescita per linee esterne. L'errata valutazione dei target di acquisizione potrebbe nuocere al business e alla sua marginalità.

## Opportunità

◆ **Nuovi mercati regolamentati**

XL Media opera esclusivamente in Stati in cui l'attività online di gambling è regolamentata. La regolamentazione da parte di nuovi Stati quali ad esempio gli USA (che fino al 2006 rappresentavano il mercato principale prima delle intervenute restrizioni) aprirebbero nuove opportunità.

Implementazione da parte di XL Media della strategia di crescita in vertical attigui e affini.

◆ **Spazio di crescita nuovi mercati**

XL Media detiene una share elevata del mercato in Scandinavia mentre ha una quota limitata negli Stati Uniti e in Asia. Questi mercati offrono delle opportunità di crescita significative e se la società sarà in grado di investire con successo in questi importanti mercati il fatturato ne risentirà positivamente.

## Rischi

◆ **Ingresso di nuovi player**

Possibilità che entrino nel mercato player con maggiori risorse e peso di XL Media.

◆ **Restrizioni normative nel mercato**

Possibilità che alcuni Stati in cui XL Media opera regolino, vietando, l'attività di gambling.

## Conclusioni:

Secondo i criteri finanziari e i parametri valutativi del Sieve System, XL Media risulta allo stato molto sottovalutata, nonostante il suo tasso di crescita medio degli ultimi 5 anni sia del 53% e del 75% solo nell'ultimo anno.

La costante generazione di cassa, l'assenza di debito, la significativa profittabilità del business ed una chiara vision strategica hanno richiamato da subito l'attenzione di Affari di Borsa.

Le prospettive di crescita rappresentate dalla possibile penetrazione di nuove aree geografiche, dalla frammentazione del mercato associate alla scalabilità del business non fanno che aumentare l'appetibilità del titolo già estremamente interessante ai valori attuali.

Il management risulta competente, affidabile e in linea con gli interessi degli azionisti, attraverso la consolidata politica dividendi in continua espansione.

Il CEO costituisce insieme con i soci cofondatori uno dei maggiori azionisti con 4,81 % dell'azionariato.

I rischi evidenziati in analisi risultano in via di mitigazione; in particolare la strategia in atto di XL Media di diversificare i settori in cui opera incrementando i vertical attigui/affini al gambling riduce il rischio di restrizioni normative cui è soggetta l'attività gambling.

Il team di Affari di Borsa monitorerà l'implementazione di questa strategia e sulla sua efficacia, come del pari sull'eventuale ingresso di nuovi player.

Le possibili fluttuazioni della sterlina connesse all'esito del referendum sul Brexit potranno rappresentare delle ulteriori occasioni per incrementare la posizione in XL Media che il team di affari di Borsa sarà pronta a sfruttare.

## DISCLAIMER

*Il sito di Affari di Borsa ha finalità formativa e divulgativa della strategia di investimento adottata dal team. La presente analisi finanziaria, e in generale ogni tipo di informazione contenuta nel sito, ha funzione meramente esemplificativa e illustrativa della metodologia utilizzata da Affari di Borsa e viene diffusa genericamente al pubblico richiedente. La presente analisi societaria non è da considerare, né potrebbe in nessun caso essere considerata, offerta o sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari né intende rappresentare in alcun modo consulenza ovvero sollecitazione del pubblico risparmio. Investire in borsa e in particolare nel mercato azionario comporta rischi e richiede un'adeguata preparazione e competenza. La presente analisi societaria non costituisce, né in alcun modo può costituire, di per sé idonea informazione su cui poter fondare una decisione di investimento, le cui prerogative sono strettamente personali. Ogni attività di investimento è legata alla personale propensione al rischio e al proprio orizzonte di investimento e alla personale liquidità e alla costituzione del proprio portafoglio. Il lettore, utente, investitore inesperto ovvero privo delle adeguate competenze, è invitato a rivolgersi alle figure professionali di cui al T.U.F. prima di effettuare operazioni finanziarie. Chiunque si determini a operare o esegua operazioni prendendo spunto dalla presente analisi finanziaria e in genere dal contenuto del sito di Affari di Borsa lo fa a suo proprio rischio e pericolo assumendosene la responsabilità. Il team di Affari di Borsa declina ogni responsabilità per l'utilizzo da parte di terzi delle informazioni contenute nel presente sito e in particolare nella presente analisi societaria.*