

## Atresmedia (Pre-4T22): positivos niveles de actividad y ciertos impactos no recurrentes.

Miércoles, 15 de febrero de 2023

Álvaro Arístegui Echevarría

Atresmedia publicará los resultados correspondientes al 4T22 el próximo miércoles 22 de febrero antes de la apertura de mercado, la conferencia telefónica tendrá lugar a las 13:00 a.m. CET.

Estimamos que los resultados mostrarán cierto deterioro con respecto al 1S23 (R4 FY23e EBITDA -5% vs -3% en 1S23), en un entorno de caída de la inversión publicitaria en TV tradicional según i2p -4,8% (R4e -4,35%), la Radio presentando un crecimiento del 7,5% (R4e 7%) y la publicidad en Medios Digitales repuntando un 4,7%. En este contexto, Atresmedia se habría mejor que la competencia, ganando cuota de pantalla y limitando la caída de ingresos y márgenes con respecto al ejercicio anterior. Dada la incertidumbre en referencia al mercado publicitario de cara al inicio de 2023 y a pesar de que consideramos de que las acciones de Atresmedia cotizan a una valoración poco exigente, por el momento mantenemos nuestra recomendación de **MANTENER** y **P.O. de 4,7 eur/acc.** en previsión de encontrar mejores niveles de entrada en los próximos meses.

ATRESMEDIA		Mantener				
(mln de euros)	2020	2021	2022 R4e	Var %	2022 cons.	Var %
<b>Ingresos</b>	866,3	963,3	954,0	-1,0%	950,4	0%
Publicidad TV	660	720	701	-2,6%	703	
Publicidad Radio	67	71	76	7,3%		
Otros	139	173	177	2,4%		
<b>EBITDA</b>	74,3	172,5	163,4	-5,3%	164,6	59%
<b>Margen EBITDA</b>	8,6%	17,9%	17,1%	-0,8 pp	17,3%	6,4 pp
<b>EBIT</b>	40,1	154,5	144,9	-6,2%	146	158%
<b>Margen EBIT</b>	4,6%	16,0%	15,2%	-0,9 pp	15,3%	9,4 pp
<b>Beneficio neto</b>	23,9	118,5	103,4	-13%	109,7	233%

### Principales cifras:

- ▶ Según el índice de inversión publicitaria de la consultora Arce Media, la **inversión publicitaria en España habría aumentado un 2,5% hasta 6.523 mln eur durante 2022**, representando los medios tradicionales el 43,4% de la misma tras disminuir un 0,3% (**TV tradicional -4,8% hasta 1.694,4 mln eur, Radio +7,5% a 401,5 mln eur**) y los **medios digitales el 56,6% tras aumentar un 4,7%**.
- ▶ Con respecto al **mercado publicitario en TV** (responsable del 73% de los ingresos totales), **A3M** habría evolucionado mejor que el conjunto del mercado, con una **caída de las ventas de tan solo el 2,6% hasta 701 mln eur** (699 mln eur según i2P), tras haber **ganado prácticamente 2 p.p. de cuota de pantalla con respecto a su principal competidor** (Mediaset España). **Los ingresos en el canal Radio habrían aumentado un 7,3%**, una evolución similar a la del

mercado en su conjunto. En conjunto, estimamos que los **ingresos del grupo habrán disminuido un 1% hasta 954 mln eur.**

- ▶ En este contexto de mercado, **A3M** se ha visto obligada a **ajustar sus costes operativos** para mantener sus niveles de rentabilidad. Estimamos que estos se habrán mantenido estables durante el ejercicio alcanzando los **790,6 mln eur**, incluyendo **costes de programación (+2,2%)** y el resto de **costes generales (-1,8%)**, para situar su **EBITDA en el 17,1% de los ingresos (-80 p.b.) en 163,4 mln eur (-5,3% y-o-y)**.
- ▶ Cotizando a **8,3x nuestros beneficios estimados para 2023** (caída implícita del 10%) creemos que las acciones de la compañía tienen potencial de revalorización, como indica también nuestro **precio objetivo de 4,7 eur/acc**. Sin embargo, dada la falta de catalizadores a corto plazo y la **incertidumbre con respecto a la evolución del mercado publicitario en 2023** preferimos esperar por si pudiéramos encontrar mejores niveles de entrada en los próximos meses.

## DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Grupo Renta 4, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección. Grupo Renta 4 no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Grupo Renta 4 no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante del Grupo Renta 4 o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. El Grupo Renta 4 tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Grupo Renta 4 puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios. Los empleados de Grupo Renta 4 pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi e Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Grupo Renta 4. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 60% Sobreponderar, 35% Mantener y 5% Infraponderar.