

Atresmedia 2T20: trimestre muy impactado por el Covid, pendientes de la conferencia.

Jueves, 30 de julio de 2020

Resultados 2T20 muy en línea con nuestras estimaciones en ingresos y las superan en EBITDA. El impacto del Covid-19 en la inversión publicitaria ha sido muy significativo. Según Infoadex, el retroceso del mercado publicitario TV fue del -50%; la caída de Radio ha sido del -48%; mientras que Digital -24%. Para 2S20 prevemos una recuperación muy lenta y gradual que, en cualquier caso, dependerá de la aparición e intensidad de los rebrotes, así como de la vuelta o no de las restricciones a la movilidad. De este modo, el impacto en el conjunto del año sería del -20,5% para la TV (vs -2% pre-pandemia) y del -21% para la radio (vs +2% pre-Covid) y del -6,5% para digital (vs +10% pre-pandemia). Los ingresos audiovisuales retroceden un -46% en el trimestre (vs -45% R4e), mientras que los de radio -41% (vs -48% R4e). En agregado, los ingresos caen un -46% (en línea con nuestras estimaciones). La contención de gastos operativos ha sido del 35%, superior a nuestro 18% y llevan al EBITDA a alcanzar los 7 mln eur en el trimestre (vs -30 mln eur R4e). La deuda neta disminuye hasta los 138 mln eur (vs 177 mln eur en mar-20). La conferencia es a las 13:00h, con especial atención a los escenarios que barajan para el resto del año, así como las medidas de contención de gastos implantadas y susceptibles de implantación en un futuro. Esperamos reacción positiva de la cotización. P.O. en revisión (anterior 4,48 eur/acc). Mantener.

	Mantener								
(mín de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	2019	2020 R4e	Var % R4e	2020e consenso	Var % consenso
Ingresos	282	152	-46%	-1%	1.039	848	-18%	840	-19%
Audiovisual	261	140	-46%	-2%	965	785	-19%		
Radio	23	14	-41%	13%	83	72	-13%		
Eliminaciones	-2	-2	14%	14%	-9	-9	-1%		
EBITDA	59	7	-88%	-	184	94	-49%	83	-55%
Margen EBITDA	20,8%	4,5%	-16,2 pp	24,5 pp	18%	11%	-6,6 pp	10%	-7,8 pp
EBIT	54	2	-96%	-	164	74	-55%	66	-60%
Beneficio neto	39	1	-98%	-	118	60	-49%	49	-59%
Crec. Mercado Publicitario TV	-9,5%	-50,1%		0,0 pp	-5,8%	-20,5%	-14,7 pp		
Crec. Merc. Publicitario Radio	-1,0%	-48,2%		0,0 pp	1,1%	-21,0%	-22,1 pp		
Deuda Neta	218	138	-37%	-29%	235	166	-29%	171	-27%
DN/EBITDA 12m (x)	1,2	1,5			1,3	1,8			

Destacamos:

- **La crisis del Covid-19 está teniendo un fortísimo impacto en la inversión publicitaria.** De acuerdo con datos de Infoadex, la caída del mercado publicitario TV fue del **-50%**: abril -63%, mayo -61% y junio -27%; la caída de Radio ha sido del **-48%**: abril -57%, mayo -56% y junio -32%, mientras que Digital **-24%**: abril, -28%, mayo -31% y junio -13%. Para 2S20 prevemos una **recuperación muy lenta y gradual**. En cualquier caso dependerá de la **aparición e intensidad de los rebrotes**, así como de la **vuelta o no de las restricciones a la movilidad** que condicione los presupuestos publicitarios de los anunciantes. De este modo, el **impacto en el conjunto del año** sería del -

Primeras impresiones

20,5% para la TV (vs -2% pre-pandemia) y del **-21% para la radio** (vs +2% pre-Covid) y del **-6,5% para digital** (vs +10% pre-pandemia).

- ▶ La caída de los **ingresos audiovisuales** ha sido del -46% en el 2T20 (vs -45% R4e) hasta los 140 mln eur, mientras que los de **radio lo han hecho en un -41%** (vs -48% R4e) hasta los 14 mln eur.
- ▶ La **contención de gastos operativos** ha sido del 35%, superior a nuestra previsión de 18% y llevan al **EBITDA a situarse en los 7 mln eur** en el trimestre (vs nuestra previsión de EBITDA negativo por 30 mln eur R4e). Estaremos pendientes de los comentarios del equipo directivo sobre las medidas implementadas en este sentido.
- ▶ La **deuda neta** disminuye hasta los 138 mln eur (vs 177 mln eur en mar-20), equivalente a un ratio DN/EBITDA de 1,5x.
- ▶ La **conferencia** es a las 13:00h y estaremos pendientes de los comentarios del equipo directivo sobre el **comienzo del 3T20**, así como los **escenarios que barajan de cara al resto del año**. También será relevante la guía de **gastos operativos** después de que durante el 1T20 guiaran a medidas de contención de gastos del 10% en el conjunto del año, asumiendo una caída de la inversión publicitaria del -15%/-20%.

Primeras impresiones

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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

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

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

D. Ana Gómez Fernández

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.