


Atresmedia 2T21: superan las previsiones de consenso. Pendientes en la CC a las previsiones de cara a 2S21.

Jueves, 29 de julio de 2021

Ana Gómez Fernández

Resultados 2T21 que superan ligeramente en ingresos (+5% vs R4e y +3% vs consenso) y se sitúan en línea con nuestras estimaciones en EBITDA y mejoran las de consenso en un +8%. La clave del trimestre está en la fuerte recuperación de la inversión publicitaria (TV +82%, Radio +52% y Digital +30,4% , que ha demostrado el retorno de los anunciantes (sobre todo a TV y Radio) ante la mejora de la situación sanitaria y el levantamiento de restricciones. De la mano de la recuperación de los ingresos (+72% vs 2T20) está el crecimiento de los gastos (+41%) para adaptar la parrilla al mejor entorno de mercado. En las últimas CC, el equipo directivo venía guiando a que la mitad del crecimiento de los ingresos podría trasladarse a nivel EBITDA, y en el caso de los resultados del 2T21 hemos visto cómo esa cifra ha sido del 45,5%. De esta forma el EBITDA se sitúa en 56,6 mln eur (vs 7 mln eur en 2T20), en línea con nuestras estimaciones que preveían un menor nivel de ingresos, pero también de gastos. Respecto a la previsión de consenso, el EBITDA se sitúa un 8% por encima. Teniendo en cuenta que las cifras se han situado por encima de lo esperado por el consenso, no descartamos acogida positiva. De cara a la conferencia (13.00h) atentos a los comentarios de cara a la evolución del mercado para 2S21.. P.O. 4,08 eur/acc. Mantener.

ATRESMEDIA 										Mantener
(mln de euros)	2T20	2T21	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso	2020	2021 R4e	Var % R4e	2021e consenso	Var % consenso
Ingresos	151,5	260,8	72%	5%	3%	866	949	10%	969	12%
Audiovisual	140,2	244,1	74%	6%		808	884	9%		
Radio	13,7	19,5	43%	-6%		67	74	10%		
Eliminaciones	-2,4	-2,7	15%	15%		-9	-8	-3%		
EBITDA	7	56,6	724%	0%	8%	74	152	105%	157	111%
Margen EBITDA	4,5%	21,7%	17,2 pp	-1,1 pp	0,9 pp	8,6%	16,0%	7,5 pp	16%	7,6 pp
EBITDA proforma	6,9	56,6	724%	0%	8%	111	152	37%	157	42%
Margen EBITDA proforma	4,5%	21,7%	17,2 pp	-1,1 pp	0,9 pp	12,8%	16,0%	3,3 pp	16,2%	3,4 pp
EBIT	2,0	52,1	2460%	3%		40	129	221%	138	244%
EBIT proforma	2,0	52,1		3%		92	129	40%	138	50%
Beneficio neto	1,0	42,3	4290%	14%		24	91	281%	101	325%
Crec. Mercado Publicitario TV	-50,1%	82,2%				-18,4%	10,4%			
Crec. Merc. Publicitario Radio	-48,2%	52,3%				-22,9%	9,4%			

* Consenso 2021e: mediana de estimaciones de 9 contribuciones de Factset

Destacamos:

- ▶ Resultados que **superan** nuestras **estimaciones en ingresos** en un +5% y en un +3% las de consenso, mientras que se sitúan **en línea a nivel EBITDA (+8% vs consenso)**. De fondo, la **fuerte recuperación de la inversión publicitaria** durante el trimestre al comparar con un 2T20 muy impactado por el COVID-19. De la mano de la recuperación de los ingresos ha ido también el **crecimiento de los gastos** para adaptarse al entorno de recuperación del mercado.

Primeras impresiones

- ▶ Según **Infoadex** y como ya incluimos en el previo, el **mercado publicitario ha mostrado un fuerte crecimiento: TV +82% en 2T21** y +22,9% en 1S21; **Radio +52% en 2T21** y +15% en 1S21; y **Digital +30,4% en el 2T21** y +20% en 1S21.
- ▶ Los **ingresos avanzan un +72%** hasta los 260,8 mln eur, **superando nuestras previsiones en un +5% y las de consenso en un +3%**, gracias a una mejor evolución de la Publicidad Digital y con la Publicidad TV mostrando un peor comportamiento relativo por la Euro2020 (retransmitida por TL5).
- ▶ El **aumento de los gastos ha sido algo superior a lo esperado**, del +41% (vs +33% R4e y +38% de consenso) adaptando su estructura al contexto de recuperación del mercado. En las últimas CC, **el equipo directivo venía guiando a que la mitad del crecimiento de los ingresos podría trasladarse a nivel EBITDA**, y en el caso de los resultados del 2T21 hemos visto **cómo esa cifra ha sido del 45,5%**. De esta forma el **EBITDA se sitúa en 56,6 mln eur** (vs 7 mln eur en 2T20), **en línea con nuestras estimaciones** que preveían un menor nivel de ingresos pero también de gastos. Respecto a la **previsión de consenso, el EBITDA se sitúa un 8% por encima**.
- ▶ De cara a la **conferencia** (jueves a las 13:00h) atentos a 1) **perspectivas de cara a 2S21**. Teniendo en cuenta la recuperación de la inversión publicitaria durante el 1S21, la **comparativa más exigente de cara al 2S21** y la **limitada visibilidad que todavía persiste**, desde R4 apuntamos a una **recuperación de la inversión publicitaria TV en 2021 del +10,4%**. En el caso de **Radio** la recuperación sería del **+9,4% en 2021**. Por su parte **Digital +10,3% en 2021**, recuperando ya este año los niveles de 2019, previos al estallido de la pandemia. 2) **reiteración del objetivo de que el 50% de la mejora de los ingresos se traslade al EBITDA** ya recogido en nuestras previsiones para el año.

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 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 es la entidad proveedora de liquidez de Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios e inversión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 62% Sobreponderar, 32% Mantener y 6% Infraponderar.