

### Mediaset España 2T21: resultados en línea, atentos a la evolución del mercado después de verano.

Jueves, 29 de julio de 2021

Ana Gómez Fernández

Resultados 2T21 muy en línea con lo previsto (ingresos +65%, EBITDA +90%) reflejo de un fuerte trimestre gracias a la recuperación del mercado publicitario (inversión publicitaria TV +82% en 2T21) y a un mejor comportamiento de TL5 gracias a la Eurocopa. Los ingresos netos publicitarios avanzan un +87% (vs +81% R4e y +87% de consenso), reflejo de la vuelta de los anunciantes a la TV ante la mejora pandémica. La recuperación del mercado así como la retransmisión de la Euro2020 han supuesto un crecimiento relevante de los costes (+58% vs +60% R4e y +59% de consenso). El fuerte crecimiento de los ingresos, superior al de los gastos, lleva al EBITDA a avanzar un +90% (vs +87% R4e y consenso) hasta los 62 mln eur, equivalente a un margen del 25,7%. Lo más destacado de la CC fueron las perspectivas de cara a 2S21, con el mercado publicitario TV pudiendo estar en julio y agosto por encima de los niveles de 2020 y 2019, en línea con lo que ya recogen nuestras estimaciones. También señalaron que nos encontramos en camino de recuperar los niveles de 2019, aunque sin concretar cuándo. En cuando a los gastos se reiteran en la flexibilidad, aunque 2019 sería un benchmark, aunque de nuevo sin concretar cuándo podría lograrse. No esperamos impacto significativo en cotización. P.O. 5,53 eur/acc. Mantener.

MEDIASET.es										Mantener
(mln de euros)	2T20	2T21	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso	2020	2021 R4e	Var % R4e	2021e consenso	Var % consenso
Ingresos	145	240	65%	-1%	0%	837	890	6%	896,6	7%
Ingresos Netos Publicidad	120	224	87%	3%	0%	729	807	11%	810,0	11%
Otros Ingresos	26	16	-39%	-35%	-8%	107	83	-23%	86,6	-19%
EBITDA	32	62	90%	2%	2%	253	267	6%	269,0	6%
Margen EBITDA	22,3%	25,7%	3,4 pp	0,5 pp	0,5 pp	30%	30%	-0,2 pp	30,0%	-0,2 pp
EBIT	27	57	107%	4%	1%	231	246	7%	247,7	7%
Beneficio neto	21	49	128%	6%	1%	179	191	7%	196,8	10%
Crec. Mercado Publicitario TV	-50,1%	82,2%				-5,8%	10,4%		11,5%	

\* Consenso: mediana de estimaciones de 12 contribuciones

#### Destacamos:

- ▶ Las cifras publicadas **están en línea con lo esperado** con los **ingresos recuperándose con fuerza** gracias a la **recuperación del mercado publicitario** vs 2T20 por la mejor comparativa y a un **mejor comportamiento relativo gracias a la Eurocopa**. Esto también ha supuesto un **crecimiento relevante de los costes**, debido a la evolución de la inversión publicitaria y a la Euro2020, con el consecuente **esfuerzo en parrilla**.
- ▶ Como ya adelantamos en el previo, de acuerdo con los datos que publica **Infoadex**, 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.

## Primeras impresiones

- ▶ Los **ingresos netos publicitarios** muestran un crecimiento del +87% (vs +81% R4e y +87% de consenso), reflejo de la fuerte recuperación del mercado publicitario y de la **vuelta de los anunciantes a la TV ante la mejora de la situación sanitaria**. Por su parte, los “**otros ingresos**” se sitúan en 16 mln eur (vs 24 mln eur R4e y 17 mln eur de consenso) por los menores ingresos de suscripción de Mitele Plus, la menor venta de contenidos y la escasa actividad de cine.
- ▶ El crecimiento de los ingresos ha venido acompañado del **repunte de los costes** (+58% vs +60% R4e y +59% de consenso) para adaptarse a la evolución de la **inversión publicitaria** y a la **retransmisión de la Euro2020**, con el consecuente **mayor esfuerzo en parrilla**. En cualquier caso, ante el fuerte crecimiento de los ingresos, que ha sido superior al de los gastos, el **EBITDA avanza un +90%** (vs +87% R4e y consenso) hasta los 62 mln eur, equivalente a un margen del 25,7%.
- ▶ Lo más relevante de la conferencia estuvo en las **perspectivas de cara a lo que resta de año**, con el **mercado publicitario TV pudiendo estar en julio y agosto por encima de los niveles de 2020 y también de 2019, en línea con lo que ya recogen nuestras estimaciones**, actualizadas con el previo de **recuperación del +10,4% R4e en el conjunto del año** teniendo en cuenta la evolución durante 1S21, la más exigente comparativa de cara a 2S21 y la incertidumbre que todavía existe sobre la intensidad de la recuperación. También en este sentido han indicado que **nos encontramos en camino de recuperar los niveles de 2019, aunque sin concretar cuándo podría suceder**. En cuanto a los **gastos** y en línea con las últimas CC, **no se ha ofrecido una guía de cara a 2021**, reiterándose la **flexibilidad** para adaptarse a los cambios que pueda presentar el mercado, aunque **sí se ha señalado que 2019 es un benchmark en este sentido, aunque de nuevo sin concretar cuándo podría lograrse**. A modo de referencia, **en 2019 los gastos se situaron en 660 mln eur, con un margen EBITDA del 30%**.

## 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 y a 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](mailto:online@renta4.es)

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