

El rebote alcista que está registrando Mediaset a raíz de la publicación de sus resultados trimestrales ha dado al valor un nuevo impulso que le ha permitido superar los precios objetivos del consenso de mercado. Sin embargo, la revisión al alza del precio de la acción por parte de muchas de las firmas de inversión sigue siendo infe-

rior a su cotización en Bolsa y el valor acumula recomendaciones de mantener. Según los expertos, la compañía audiovisual se encuentra adecuadamente valorada en el mercado, con unos multiplicadores exigentes, que ya descuentan, en buena medida, las positivas perspectivas de resultados para el ejercicio.

Mediaset España, en subida libre, se dirige a máximos históricos

Vasile se impone en el sector audiovisual español

■ Maite Nieva

Mediaset refuerza su visibilidad en Bolsa tras imponerse una vez más como líder del sector audiovisual en el mercado español. Los resultados del primer trimestre del año sitúan a la compañía que lidera Paolo Vasile como la más rentable del sector en el mercado español, y dan al valor un nuevo impulso superando el precio objetivo del consenso de mercado.

Las acciones de Mediaset España han superado con creces las previsiones de revalorización de los analistas al obtener en el primer trimestre su mejor resultado de los últimos nueve años. Entre enero y marzo de 2017 la compañía audiovisual ha registrado una sustancial mejora en ingresos, márgenes operativos y beneficio neto, resultado de un aumento de la cuota de mercado y de los ingresos publicitarios. Unas cifras positivas, según los analistas del valor, que ponen de manifiesto crecimientos muy significativos y además, baten expectativas del mercado.

Según Noesis el valor está viviendo un rebote alcista y se dirige a la zona de máximos históricos, situado en 13,8 euros por acción. Desde el pasado mes de enero Mediaset España se ha revalorizado en el entorno del 16% y la cotización actual ha superado con creces el precio objetivo fijado por el consenso de mercado.

Valoración adecuada

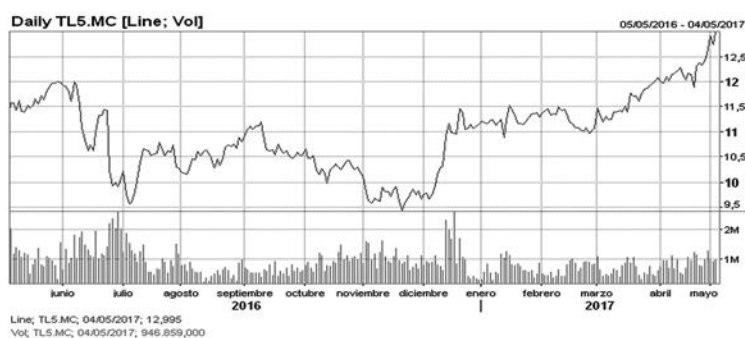
Aunque una gran parte de las firmas de inversión han revisado al alza el precio objetivo de la acción, las firmas de inversión mantienen el precio por debajo de la cotización actual y el valor acumula recomendaciones de mantener. Natisis, Ahorro Corporación y Bankinter han elevado el potencial hasta 12,08 euros por acción, pero aún quedan lejos de los casi 13 euros actuales. También el consenso de mercado lo mantiene en 12 euros. En esta línea, Álvaro Aristegui, analista de Ahorro Corporación considera que a pesar de las buenas cifras publicadas, que están bastante en línea con sus previsiones para el conjunto del ejercicio, "la compañía se encuentra adecuadamente valorada en el mercado, con unos multiplicadores exigentes, que ya descuentan en buena medida las positivas perspectivas de resultados para el ejercicio", dice el analista. "Dado que nuestro precio objetivo de 12,08 euros por acción, está muy próximo al precio al que cotiza la acción, nos posicionamos con cierta neutralidad recomendando mantener".

La avalancha de acontecimientos geopolíticos y macroeconómicos, que planea sobre los mercados globales también está reforzando la precaución de los inversores que prefieren esperar y ver. Citigroup se mantiene neutral y fija su precio objetivo en 11,3 euros por acción. Entre los riesgos relevantes que podrían afectar a las estimaciones del precio fijado, seña-



Paolo Vasile, consejero delegado de Mediaset.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Más cuota, más ingresos

■ Mediaset España ha revalidado en 2016 su liderazgo entre las compañías de televisión españolas en audiencia, cuota de mercado, ingresos publicitarios, márgenes operativos y rentabilidad, logrando sus mejores resultados operativos anuales desde 2008 y situándose como la segunda empresa audiovisual más rentable de Europa. En el primer trimestre su cuota de mercado publicitario ha aumentado en 60

puntos básicos y se sitúa en el 43,4%, a pesar de mantener los costes. Igualmente, los ingresos de publicidad en TV han aumentado un 5,8%, una cifra que se sitúa por encima del mercado en el 4,3%. El control de los costes asociados al mantenimiento del producto (OPEX) característico de la gestión de Mediaset España, ha producido un importante apalancamiento, impulsando los

márgenes de rentabilidad. Asimismo, el margen ebitda se ha situado en el 33,8%, nivel no visto desde 2008, según la compañía. El hecho de que Mediaset España produzca internamente hasta el 81% de los contenidos de sus dos principales canales frente al 74% en el primer trimestre de 2016, ha aportado flexibilidad para adaptar la parrilla a las distintas situaciones del mercado publicitario.

expansión de los márgenes (margen ebitda más 310 puntos básicos) hasta 33,8%.

"La clave de los buenos resultados de la compañía ha estado una vez más en la capacidad de la compañía para controlar sus costes, que decrecen un 0,5% hasta 159,2 millones de euros". Esto, junto con la importante avance del Ebitda y Ebit, "favorece que continúe la expansión de márgenes", asegura. De este modo, el margen Ebitda queda en 33,8%, frente al 30,7% en el primer trimestre de 2016 y el margen Ebit en 31,9% frente al 28,4% del primer trimestre del año pasado.

Remuneración del accionista

Más allá de la buena evolución de la cuenta de resultados, la política de dividendos de Mediaset es otro de los pilares más destacados del valor de cara al inversor. Bankinter destaca la "gran fortaleza que continúa mostrando el balance que asegura la sostenibilidad de una remuneración al accionista muy atractiva que, considerando el dividendo más el programa recompra de las acciones, se sitúa alrededor del 6,6% a cierre de la publicación de resultados.

Mediaset España ha aprobado

Según Noesis, el valor está viviendo un rebote alcista y se dirige a la zona de máximos históricos, situado en 13,8 euros por acción

"La compañía está adecuadamente valorada en el mercado con unos multiplicadores exigentes", según Ahorro Corporación

Bankinter destaca la gran fortaleza que continúa mostrando el balance que asegura la sostenibilidad de una remuneración al accionista muy atractiva

lan la estrecha correlación de la publicidad con la evolución del PIB. "Un escenario de tasas de interés más altas puede limitar el gasto de los consumidores, el crecimiento de los beneficios empresariales y, en última instancia, la evolución general de la economía", señalan. También puede afectar al comportamiento publicitario y recuerdan que "Mediaset España obtiene un 100% de sus ingresos por gastos publicitarios".

Para inversores a medio plazo Noesis recomienda liquidar el valor.

Mediaset España ha publicado unas cifras correspondientes al primer trimestre de 2017 que superan nuestras expectativas así como las del consenso de mercado, señala el analista de Ahorro Corporación. La facturación de la compañía se ha incrementado un 4,2% hasta 240,4 millones de euros en línea con el incremento del mercado publicitario en TV durante el trimestre y que ha rondado el 4,3%. El beneficio neto crece un 20,9% situándose en los 60,6 millones de euros. Además, la compañía ha generado un flujo de caja libre de 79,4 millones de euros, muy en línea con el ebitda trimestral, lo que sitúa la posición de tesorería neta en 258,9 millones de euros.

Según el analista de Ahorro Corporación, la combinación de crecimiento de ventas y descenso de los costes asociados al mantenimiento (OPEX) ha impulsado fuertemente el crecimiento del ebitda (beneficio bruto de explotación) en más del 14,7% hasta 81,2 millones de euros y la

por unanimidad en su Consejo de Administración la distribución de un dividendo total de 175,7 millones de euros, lo que equivale a un *pay-out* (atio que muestra el porcentaje de los beneficios que una empresa dedica al pago de dividendos) del 100% del resultado neto ajustado del año. Dicho dividendo, que supone 0,52 euros por acción, representa una rentabilidad por dividendo del 4,7%. Según Paolo Vasile, consejero delegado del grupo Mediaset, este reparto, que sitúa a Mediaset España como la cotizada del sector con mayor retribución al accionista, es posible gracias a la fortaleza del balance sin deuda presentado por la compañía, que ha mostrado al cierre de año una posición financiera neta positiva de 177,4 millones de euros. Con la distribución de 176 millones de dividendo aprobada en la Junta de Accionistas, Mediaset España habrá repartido un total de 1.940 millones de euros en dividendo y habremos efectuado recompras de acciones por un total de 790 millones de euros, lo que supone un total de 2.730 millones de euros desde que saliera a Bolsa en 2004.

En su intervención ante los accionistas, Paolo Vasile ha recordado que hace "seis años que la compañía no tiene deuda financiera alguna". Y solamente ha tenido deuda "en momentos puntuales muy concretos" de su historia. En los tres primeros meses del año Mediaset ha registrado una posición de caja neta positiva con un aumento hasta 258,9 millones de euros, un 54% más respecto al trimestre anterior.