

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2300/>

## EVOLUCIÓN DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR MEDIA Y TV

Inverseguros  
2 de agosto de 2007

### **Antecedentes**

Fuerte desplome el experimentado durante el mes de julio en el sector de Media, que se vio acentuado en los últimos días más por el efecto arrastre del mercado que por motivos propios del sector. Lo más destacado del mes recién concluido estuvo sin duda en los resultados. Las cadenas de TV así como los grupos de media y de pago, publicaron unas cifras que en general tuvieron un balance muy positivo con la salvedad de A3TV, que sigue acusando el muy mal comportamiento de su audiencia en el acumulado del año. De hecho en junio se alcanzaron mínimos de sus niveles de audiencia en los últimos cuatro años, tanto en audiencia general como en prime time. TL5 por su parte ofreció unos resultados mejores de lo esperado consecuencia directa del liderazgo en audiencia que ha venido consolidando, y que además le ha permitido ensanchar el gap que mantiene con su principal competidor, A3TV. Respecto a Prisa, las cifras en conjunto fueron buenas gracias al buen momento que atraviesa la publicidad, cuyo comportamiento sigue estando por encima de lo esperado. Este hecho también repercutió en Sogecable por el efecto directo en Cuatro, que un trimestre más volvió a sorprender con sus resultados.

### **Perspectivas**

Publicados ya los resultados las referencias se antojan escasas. El factor estacional del verano tampoco supondrá que la medición de audiencias tenga especial impacto en las cotizaciones por lo que prevemos cierta tranquilidad en este sentido. Sin embargo, identificamos un aspecto que, en condiciones normales de mercado, debería tener impacto positivo en los grupos de media por la importante prima y los elevados múltiplos pagados, y es la compra de Dow Jones por parte de News Corp.

### **A corto plazo preferimos**

Seguimos siendo positivos en Sogecable, sobre todo después del anuncio efectuado de mejorar su oferta comercial y por los positivos resultados de Cuatro. Sin embargo, las tensiones producidas en torno a la negociación del pacto de los derechos de fútbol con Mediapro podría ser un lastre en la cotización. Del resto de

valores, nos mostramos positivos en TL5 tras su reciente caída, principalmente por el componente defensivo del dividendo y porque en audiencia está mostrando un año bastante positivo que se está trasladando a unos muy buenos resultados. Tenemos dudas en A3TV, fundamentalmente por la débil evolución de la audiencia, sobre todo en prime time, lo que nos pone en alerta de cara a los resultados del segundo trimestre. Más positivos sí estamos en Prisa, sobre todo por el efecto de consolidación de Sogecable, mientras que el resto de negocios, sobre todo prensa, esperamos tengan un buen trimestre, especialmente en Educación y Radio. Respecto a Vocento seguimos recomendando infraponderar ya que

un trimestre más observamos una importante debilidad en las cifras de difusión de prensa, lo que impacta en una valoración que ya de por sí tiene bajo recorrido potencial.

	EV/Ventas		EV/EBITDA		PER		ROE		Div. Yield		RECOMENDACIÓN
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	
Sogecable sa	2,7 x	2,4 x	15,4 x	11,5 x	52,8 x	25,0 x	26,1%	35,5%	0,0%	0,0%	COMPRAR
Gestevisión Telecinco	4,3 x	4,2 x	9,6 x	9,4 x	14,9 x	14,4 x	53,9%	55,1%	6,6%	6,6%	MANTENER
Grupo Prisa	1,7 x	1,5 x	8,7 x	6,9 x	18,9 x	14,4 x	16,3%	17,9%	1,1%	1,2%	COMPRAR
Antena 3 Television SA	3,3 x	3,1 x	10,1 x	9,3 x	13,9 x	13,1 x	72,5%	64,8%	5,7%	6,2%	VENDER
Vocento SA	2,0 x	1,9 x	14,6 x	12,6 x	20,7 x	18,3 x	17,1%	18,2%	3,6%	4,2%	VENDER
<b>PROMEDIO</b>	<b>3,0 x</b>	<b>2,8 x</b>	<b>11,0 x</b>	<b>9,3 x</b>	<b>16,9 x</b>	<b>16,7 x</b>	<b>42%</b>	<b>43%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,5%</b>	