

Agora – prognoza wyników za 2Q'20

2020-09-22

Przedstawiamy sporządzone przez nas prognozy wyników Grupy Agora za 2 kwartał 2020 roku. Wstępne wartości głównych pozycji, czyli przychodów, zysku operacyjnego i EBITDA oraz zysku netto spółka podała 14 sierpnia. Nasze prognozy odnoszą się zatem do wyników poszczególnych segmentów biznesowych. Sprawozdanie finansowe spółka planuje opublikować 25 września 2020 roku.

Najważniejszymi czynnikami kształtującymi wyniki Grupy Agora w minionym kwartale były, w kolejności wagi wpływu: zamknięcie kin Helios przez cały kwartał, ponad 70% spadek rynku reklamy zewnętrznej oraz spadek o około 28% całości rynku reklamy, ze szczególnym uwzględnieniem spadku wartości rynku reklamy w dziennikach o 30%. Jednocześnie spółka zdecydowała się dokonać kilku odpisów: -7,5 mln zł - odpis aktywów Plan D (Domiporta) i Foodio Concepts, -6,7 mln zł - odpis aktywów w AMS; -1,4 mln zł - koszty restrukturyzacji w Domiporta i odejścia pracowników w GoldenLine. Wynik za to poprawi wykazanie części zysku ze sprzedaży serwerowni oraz gruntów w Warszawie w wysokości 0,4 mln PLN oraz zysk ze sprzedaży spółki Plan D w wysokości 3,6 mln PLN. Pozytywnie na wynik finansowy wpłynie również rewaluacja zobowiązania leasingowego (MSSF16). Spadek kursu EUR/PLN w trakcie kwartału o 2,5% przełożył się, wg naszych wyliczeń, na pozytywny wpływ na wynik w wysokości 9,5 mln PLN. Jest to jednak zdarzenie wyłącznie księgowo, bez wpływu na przepływy gotówki.

Segment Film i Książka. Wyniki segmentu są bezprecedensowe, gdyż kina Helios były zamknięte przez cały 2Q20. Tym samym spółka nie generowała przychodów z tego tytułu. Kina uruchomione zostały dopiero 3 lipca. Do 5 czerwca, czyli do czasu kiedy zamknięcie wynikało z nakazu administracyjnego sytuację ratowało zawieszenie płatności czynszów. Po tej dacie kina pozostawały już zamknięte decyzją samej spółki. Wynikało to z braku ciekawych pozycji filmowych, którymi można przyciągnąć widzów do kin. Poza tym spółka uzależniała uruchomienie poszczególnych lokalizacji od uzyskanych obniżek czynszów. Niemniej w kosztach działalności pojawiły się czynsze za czerwiec. Część pozostałych kosztów jest ściśle związana z wyświetlaniem filmów, jak np. opłaty dystrybucyjne. Resztę można ograniczyć, ale nie do zera. Są to opłaty za media, amortyzacja, reklama, opłaty administracyjne, itp. W jeszcze mniejszym stopniu można się spodziewać ograniczenia kosztów ogólnego zarządu. Poziom kosztów wyznaczył zatem wielkość straty operacyjnej segmentu w kwartale. Nasz szacunek tej wielkości to 25 mln PLN.

Segment Prasa i Druk. Według agencji Publicis Group wydatki na reklamę w dziennikach spadły w 2Q20 o 29,9% i na zbliżonym poziomie prognozujemy spadki przychodów Agory z tego tytułu. Gazeta Wyborcza jest jednak w coraz większym stopniu dystrybuowana cyfrowo, w modelu abonamentowym, co epidemia jeszcze przyspieszyła. Z tego powodu prognozujemy zaledwie 1% spadek ogólnych przychodów segmentu i stratę operacyjną w wysokości 2,2 mln PLN.

Segment Reklama zewnętrzna. Poza reklamą kinową, reklama zewnętrzna była drugim co do skali spadków segmentem rynku. Publicis Group szacuje ten spadek na -71%, a AMS ma w tym rynku około 32%. Stąd nasza prognoza spadku przychodów dla tego segmentu jest zgodna z prognozą dla rynku. Brak nowych reklam oznaczał jednak jednocześnie brak konieczności obsługi nośników reklamowych w terenie. Z tego powodu prognozujemy relatywnie niewielką stratę operacyjną w wysokości -1,4 mln PLN.

Segment Internet. Segment reklamy internetowej już tradycyjnie jest najsilniejszą częścią rynku i tym razem prognozy mówią o najmniejszym spadku, gdyż o -5,5%. Agora poza przychodami z reklamy na portalach, posiada biznes usług reklamy programatycznej, przez co naszym zdaniem poradziła sobie lepiej. Prognozujemy wzrostu przychodów Agory w segmencie o 3,3% oraz wypracowania zysku operacyjnego 1,8 mln PLN.

Segment Radio. Ponieważ obecnie radio słuchane jest głównie w czasie dojazdów do pracy lub w trakcie jej trwania, w 2Q ten segment rynku reklamy również mocno ucierpiał. Prognoza dla rynku to spadek o 13,6%. Nasza prognoza spadku przychodów w tym segmencie dla Agory to spadek o 21% oraz strata operacyjna -1,7 mln PLN.

Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

Skonsolidowane wyniki Grupy Agora wraz z prognozą Millennium DM na 2Q20

	2Q18	2Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20p	r/r
Przychody	258,3	258,9	346,0	308,4	269,8	293,3	378,2	289,6	129,5	-52,0%
EBITDA skorygowany	15,4	17,0	51,4	42,0	30,1	47,4	74,7	37,9	-2,3	-107,6%
EBIT skorygowany	-5,1	-4,1	28,6	6,1	-9,2	8,3	32,5	-4,8	-48,5	428,6%
Prasa	1,3	-2,9	3,7	-4,6	-3,4	1,1	6,6	0,6	-2,2	-34,1%
Film i książka	-9,8	7,2	19,4	24,3	-9,9	10,6	15,0	13,1	-25,0	152,5%
Reklama zew nętrzna	10,6	2,1	11,0	1,1	12,0	5,0	11,9	-2,7	-1,4	-
Internet	5,9	4,2	10,4	1,4	4,9	3,6	11,8	2,2	1,8	-64,2%
Radio	5,8	1,8	7,3	1,1	3,6	2,5	7,1	1,7	-1,7	-
Pozostałe	-18,5	-14,3	-18,6	-17,2	-16,4	-14,5	-19,9	-19,7	-20,0	22,2%
EBIT raportow any	-22,8	-4,1	14,6	0,5	-9,2	8,3	25,1	-19,5	-60,1	-
marża EBIT skor.	-8,8%	-1,6%	4,2%	0,2%	-3,4%	2,8%	6,6%	-6,7%	-46,4%	-
Zysk netto raportow any	0,3	-3,7	0,3	-5,0	-6,2	-2,9	24,2	-42,7	-42,5	-
marża zn	0,1%	-1,4%	0,1%	-1,6%	-2,3%	-1,0%	6,4%	-14,8%	-32,8%	-
CF Operacyjny	-3,4	20,0	37,4	54,4	34,4	43,4	73,3	58,7		
CF Inwest	-77,7	-19,3	-13,3	-111,8	-0,4	7,9	3,7	3,9		
CF Finansowy	-4,1	-17,4	-17,2	54,7	-22,3	-56,9	-52,4	-24,8		

Źródło: Agora, Millennium DM; 1Q20p - prognoza Millennium DM

Ważne informacje

Wszelkie informacje zawarte w niniejszym raporcie mają wyłącznie charakter informacyjny i nie stanowią one rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającego rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów, , wyniku doradztwa inwestycyjnego, oferty ani też kierowanego do kogokolwiek (lub jakiegokolwiek grupy osób) zaproszenia do zawarcia transakcji na instrumencie bądź instrumentach finansowych.

Niniejszy raport została przygotowany z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, w oparciu o fakty uznane za wiarygodne, jednak Millennium Dom Maklerski S.A. nie gwarantuje, że są one w pełni dokładne i kompletne. Podstawą przygotowania raportu były wszelkie informacje na temat spółek, jakie były publicznie dostępne i znane sporządzającemu do dnia jego sporządzenia. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez Millennium Dom Maklerski S.A. bez uzgodnień ze spółkami będącymi przedmiotem raportu ani z innymi podmiotami i opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne. Millennium Dom Maklerski S.A. nie udziela żadnego zapewnienia, że podane prognozy sprawdzą się. Inwestowanie w akcje spółek wymienionych w niniejszej analizie wiąże się z szeregiem ryzyk związanych między innymi z sytuacją makroekonomiczną, zmianami regulacji prawnych, zmianami sytuacji na rynkach towarowych, ryzykiem stóp procentowych, których wyeliminowanie jest praktycznie niemożliwe.

Treść raportu nie była udostępniona spółkom będącym przedmiotem raportu przed jego opublikowaniem. Millennium Dom Maklerski S.A. nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym raporcie analitycznym.

Osoba lub osoby wskazane na pierwszej stronie niniejszego raportu sporządziły analizę. Wynagrodzenie otrzymywane przez osoby sporządzające raport nie jest bezpośrednio zależne od wyników finansowych uzyskiwanych przez Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach transakcji lub usług z zakresu bankowości inwestycyjnej, dotyczących instrumentów finansowych emitentów, których dotyczy niniejszy raport.

Millennium Dom Maklerski S.A. w ramach Pilotażowego Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego tworzy materiały analityczne dla spółek: Agora, Ambra. Millennium Dom Maklerski S.A. w ciągu najbliższych 12 miesięcy otrzyma wynagrodzenie z tytułu sporządzania niniejszej rekomendacji od Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., której przysługują autorskie prawa majątkowe do tego raportu.

Niniejszy raport stanowi badanie inwestycyjne i został przygotowany przez Millennium Dom Maklerski S.A. wyłącznie na potrzeby klientów Millennium Dom Maklerski S.A., nie stanowi reklamy ani oferowania papierów wartościowych, może być on także dystrybuowany za pomocą środków masowego przekazu, na podstawie każdorazowej decyzji Dyrektora Departamentu Doradztwa i Analiz. Rozpowszechnianie lub powielanie niniejszego materiału w całości lub w części bez pisemnej zgody Millennium Dom Maklerski S.A. jest zabronione. Niniejszy dokument, ani jego kopia nie mogą zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazane lub wydane osobom w USA, Australii, Kanadzie, Japonii.

Nadzór nad Millennium Dom Maklerski S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.