

Agora – prognoza wyników za 3Q'20 2020-11-10

Przedstawiamy prognozy wyników Grupy Agora za 3Q20. Był to okres, w którym nadal silnie negatywny wpływ na działalność grupy, zwłaszcza funkcjonowanie kin, wywierała epidemia. Szacujemy, że przychody Grupy spadły r/r o 30,2%, w wyniku czego odnotowała ona stratę operacyjną w wysokości 15,6 mln PLN. Byłaby ona większa, gdyby nie pomoc publiczna, którą spółka otrzymała z tytułu dotacji w celu utrzymania miejsc pracy. Łączna kwota z tego tytułu dla wszystkich spółek w Grupie Agora wyniosła 13,9 mln PLN, z czego większość zostanie rozpoznana w wynikach za 3Q20. Spółka nie komunikowała za to większych odpisów, a stosunkowo niewielka zmienność kursu EUR/PLN oznacza nieduże kwoty rewaluacji przeszacowania zobowiązania wynikającego z MSSF16. Ostatecznie prognozujemy stratę netto Grupy Agora za 3Q20 na poziomie -11,8 mln PLN.

Segment Film i Książka. Kina zostały uruchomione 3 lipca, jednak z ograniczeniem 50% frekwencji. Tak funkcjonowały przez cały kwartał. Rzeczywista frekwencja była jednak niższa. Po pierwsze duża część seansów w tygodniu cieszy się naturalnie niższą popularnością (mniej atrakcyjne godziny), a po drugie nadal kina dysponowały słabym repertuarem, w którym dominowały powtórki. Z tego powodu zakładamy przychody z biletów na poziomie około 25% przychodów z 3Q19. Zakładamy, że analogiczna proporcja dotyczy pozostałych pozycji przychodowych powiązanych z działalnością kinową. Lepiej może wyglądać sytuacja związana z działalnością wydawniczą, na którą pozytywnie powinna wpływać zwiększona popularność serwisów VOD. Porównując sytuację w 3Q do tej z 2Q należy pamiętać, że w kwietniu i maju kina były całkowicie zamknięte, ale jednocześnie obowiązywało zawieszenie płatności czynszów. W 3Q w kina miały ograniczoną możliwość funkcjonowania, a czynsze już pełne (choć obniżone w wyniku renegocjacji). Duża liczba niepewnych zmiennych oznacza, że wynik segmentu kinowego może przynieść spore zaskoczenie.

Segment Prasa i Druk. Uważamy, że w 3Q20 kontynuowany był trend, z jednej strony spadku tradycyjnej dystrybucji gazet, a drugiej wzrostu liczby płatnych subskrypcji elektronicznych. Efekt netto powinien być lekko negatywny na przychodach, ale pozytywny na zysku operacyjnym.

Segment Reklama Zewnętrzna. Segment ten według doniesień z rynku reklamy pozostawał silnie poszkodowany przez epidemię i spadek mobilności ludzi. Mimo to, po dramatycznym spadku w 2Q, nadal słaby 3Q powinien być jednak znacznie lepszy w relacji g/g, zwłaszcza że spółka miała więcej czasu na dostosowania kosztowe. Zakładamy, że choć przychody mogą być niższe o 26% r/r, to Agorze uda się wypracować minimalny zysk operacyjny w tym segmencie.

Segment Internet. Segment reklamy internetowej wciąż pozostaje jej najbardziej odporną częścią. Agora w tym segmencie posiada dwie części. Jedną to grupa portali internetowych, które czerpią przychody głównie z reklamy, a drugą to usługi w zakresie reklamy programatycznej. Obie te części dotyka ogólna zła sytuacja na rynku reklamy, ale wpływ tego czynnika jest mniejszy niż w innych segmentach. Zakładamy, że przychody całego segmentu spadły o 4,6% r/r, ale dzięki ograniczeniu kosztów zysk netto będzie zbliżony do odnotowanego w 2Q, czyli o 181% wyższy r/r.

Segment Radio. Rynek reklamy radiowej w 3Q20 odbił w relacji do 2Q20, jednak stacje radiowe należące do Grupy Agora mają naturę lokalną, więc zostały silniej doświadczone niż liderzy rynku. Prognozujemy, że przychody w relacji r/r spadły o 18%. Ograniczenia kosztów i pomoc publiczna mogą jednak przełożyć się na zysk operacyjny tylko nieznacznie niższy r/r.

Skonsolidowane wyniki Grupy Agora wraz z prognozą Millennium DM na 3Q20

	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20p	r/r
Przychody	258,9	346,0	308,4	269,8	293,3	378,2	289,6	129,5	204,8	-30,2%
EBITDA skor. nonMSSF16	17,0	51,4	40,8	31,2	47,1	72,9	39,3	1,5	22,7	-51,8%
EBITDA raportow ana	17,0	37,4	36,9	24,9	47,4	67,3	23,2	-11,9	29,4	-38,0%
EBIT skor. non MSSF16	-4,1	28,6	4,9	-8,1	8,0	30,7	-3,4	-39,9	-19,3	-
Prasa	-2,9	3,7	-4,6	-3,4	-0,7	6,6	0,6	4,0	4,1	-
Film i książka	7,2	19,4	24,3	-9,9	12,2	16,4	11,8	-20,6	-12,0	-
Reklama zew nętrzna	2,1	11,0	1,1	12,0	5,4	12,3	-2,5	-13,1	1,0	-81,5%
Internet	4,2	10,4	1,4	4,9	3,6	11,8	2,2	10,0	10,1	181,1%
Radio	1,8	7,3	1,1	3,6	2,6	7,1	1,4	-1,1	2,5	-3,1%
Koszty ogólne	-14,3	-18,6	-18,4	-15,3	-15,1	-23,5	-10,2	-15,1	-15,0	-0,9%
Wpływ MSSF16 na EBIT	0,0	0,0	1,2	-1,1	0,3	1,8	-1,4	-8,5	-3,0	-
EBIT raportow any	-4,1	14,6	0,5	-9,2	8,3	25,1	-19,5	-53,3	-15,6	-
marża EBIT skor.	-1,6%	4,2%	0,2%	-3,4%	2,8%	6,6%	-6,7%	-41,2%	-7,6%	-
Zysk netto raportow any	-3,7	0,3	-5,0	-6,2	-2,9	24,2	-42,7	-38,6	-11,8	-
marża zn	-1,4%	0,1%	-1,6%	-2,3%	-1,0%	6,4%	-14,8%	-29,8%	-5,8%	-
CF Operacyjny	20,0	37,4	54,4	34,4	43,4	73,3	58,7	57,1		
CF Inwest	-19,3	-13,3	-111,8	-0,4	7,9	3,7	3,9	-14,5		
CF Finansowy	-17,4	-17,2	54,7	-22,3	-56,9	-52,4	-24,8	-8,3		

Źródło: Agora, Millennium DM

Adam Zajler

Millennium Dom Maklerski SA

tel. /48/ 22 598 26 88

e-mail: adam.zajler@millenniumdm.pl

Materiał został sporządzony przez Millennium Dom Maklerski S.A. na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego.

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 został 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.