



**TRANSCRIPCIÓN
CONFERENCE CALL RESULTADOS 1S17**

27 de julio de 2017

vocento

LUIS ENRÍQUEZ

Buenos días, muchas gracias por atender a la conferencia de los Resultados de Vocento de este primer semestre de 2017.

Un primer semestre que está marcado por la evolución de la publicidad, sobretodo en el segundo trimestre. Evolución negativa, según nos dice i2p, de un 1% en todo el mercado publicitario, que si excluimos las redes sociales del perímetro sería de un 2% en los primeros seis meses.

En ese sentido Vocento está bastante en línea con la caída del mercado, en una caída de un 2,5%. Hay que señalar que en la evolución del mercado online, un poco superior a un 8%, si otra vez desconsideramos en incremento por inversión en redes sociales, el crecimiento del resto de la inversión publicitaria online estaría en un entorno de un 3%.

Dividiendo nuestros ingresos por origen, como hacemos siempre, más resistentes los ingresos de origen local, que en su perímetro global on + off crece en un 0,5%, mientras que hay más dificultad en los ingresos de origen nacional con una caída de un 5,8%. Todo esto, añadido al nuevo alquiler producido por la venta de Juan Ignacio Luca de Tena en Madrid, que es más o menos un millón de euros, nos supone una reducción respecto del año pasado, en los primeros seis meses del EBITDA recurrente de, aproximadamente, un 10%, lo cual, a este momento, no nos hace variar los objetivos como señalamos en la presentación, marcados al principio del ejercicio, y que mantenemos.

En éste trimestre han sucedido algunas cosas, por un lado hemos terminado con la inversión en reestructuración que habíamos anunciado en los resultados de diciembre del año 2016. Mucho de éste trabajo ya estaba realizado en el primer trimestre, termina completamente en éste segundo trimestre. Recordar que este trabajo en reestructuración no sólo busca eficiencias de ahorro, si no también modificación y variación en los perfiles del grupo. Para adaptarnos al entorno digital, fundamentalmente.

También hemos finalizado la negociación y hemos firmado la novación de nuestro préstamo sindicado con los mismos bancos. Ampliamos el plazo, recortamos los costes, además reducimos notablemente las garantías con lo cual es una refinanciación satisfactoria.

También, una de las cuentas pendientes del grupo era la ubicación de un activo siempre definido como *no core* pero en el que hemos puesto todo el interés, con un gran equipo gestor al frente del mismo con Carlo Bosserman a la cabeza, y en el sector audiovisual español hemos encontrado seguramente el socio perfecto, que es

vocento

la compañía Zebra de José Velasco, uno de los profesionales más prestigiosos de este sector. Con la integración de Veralia Producción Audiovisual y Zebra, lo que conseguimos, al margen de la aparición de sinergias, es incrementar la potencia de una nueva marca más grande, con mucha más capacidad de sinergia, y que seguramente atenúa algo la volatilidad de un sector que lo es de forma innata. Esto también nos posibilita la venta del edificio de Veralia, que ya fue anunciada, con lo cual continuamos con nuestra voluntad de reducir nuestra exposición al real state, en la medida que las condiciones financieras de dicha reducción sean favorables para el grupo y en la medida en que podamos reinvertir en activos que nos proporcionan mejor rentabilidad en actividades coreo o en otras actividades paralelas.

Y, como consecuencia, ayer anunciamos la adquisición del 100% del Foro de Debate, que es la compañía que organiza, desde hace mucho tiempo, el Congreso Madrid Fusión que probablemente pase por ser el Congreso de gastronomía más importante del mundo. No es una actividad que nos sea ajena. En nuestro grupo en Diario Vasco estamos organizando desde hace ya muchos años el Congreso Gastronomika, otro de los referentes en éste sector, otro de los Congresos con más prestigio en Europa, y seguramente en el mundo. Con lo cual es una actividad que incorporamos a la dinámica del grupo con una cierta experiencia, que nos producirá seguro sinergias, que nos ofrece una oportunidad de internacionalización como seguramente ningún otro activo en nuestro portffolio. Las posibilidades que tenemos de extensión a otros continentes con este Congreso, asociado con nuestra experiencia de Gastronomika es muy poderosa, y muy interesante para nosotros, en un aspecto donde seguramente no éramos demasiado fuertes, y además nos permite desarrollar negocio fuera del entorno de los periódicos tradicionales, aunque es un negocio que vivirá cerca de ellos, y en todo caso no estará expuesto a la evolución del mercado publicitario convencional. Por todo, entendemos que es una marca deciiiva, líder, y que nos va a permitir un cierto desarrollo en una línea de nuevos negocios que debemos ir explorando, valorando y seguramente incorporando a medida que vayamos dejando recursos disponibles a partir de la desinversión en real state.

Esto es todo lo más importante cualitativo, ahora les dejo con Joaquín Valencia, que les dará algunos detalles sobre los parámetros financieros.

JOAQUÍN VALENCIA

Muchas gracias Luis. Repasando rápidamente la presentación, nos fijamos previamente en publicidad, aunque Luis ya ha avanzado algunos aspectos.

vocento

En primer lugar destaca que el mercado cae un 1%, a pesar de la favorable coyuntura macro del incremento en PIB y del incremento en Consumo Privado nominal, que está a niveles del 4%.

Si nos fijamos en el soporte online, pues hay que destacar la divergencia entre lo que es la publicidad display, que crece a penas un 3% en el primer semestre, y el resto de la publicidad online que crece un 15%, incluye las redes sociales, e incluye portales de video online. Si quitamos este efecto, de redes sociales y portales de video, el mercado habría caído un 2%. En este contexto del mercado cayendo a un 2%, los ingresos publicitarios de Vocento evolucionan más o menos en línea con el mercado, cayendo un 2,5%.

Si nos fijamos por soportes, Vocento, tanto en prensa offline, como en prensa online, las marcas de Vocento ganan cuota de mercado. En cuanto a nuestros mercados, nacional-local, la publicidad local de Vocento, que supone un 55% de nuestra publicidad total, se mantienen estable, al contrario que la nacional, que tiene una evolución débil y que también es extensible a otros soportes que hemos visto, como la televisión.

En cuanto a nuestro crecimiento en ingresos digitales, primeramente destacar que ya una tercera parte, de nuestros ingresos de publicidad más e-commerce son digitales. Esto cómo hemos llegado, por una parte, seguimos aumentando la publicidad digital, y seguimos lanzando nuevas iniciativas digitales. En concreto Local Digital Kit, como sabéis es un proyecto que ya lanzamos con unos pilotos el año pasado, se ha ido extendiendo progresivamente en 1T y 2T a todos nuestros soportes, y tenemos ya una base de clientes como de 600. Por otra parte, nuestros muros de pagos, lo que es ON Plus de El Correo, El Diario Vasco y el Diario Montañés, ya tenemos algo más de 12.000 suscriptores.

Pasando rápidamente a los regionales, respecto a la evolución del EBITDA, hay que destacar antes que nada, que una gran parte de la caída de los ingresos por venta de ejemplares y otros ingresos, como son por ejemplo las promociones, no tienen impacto notable en EBITDA. Las variables que determinan la evolución del EBITDA son otras. Así el crecimiento publicitario del 1% -0,4millones de euros- se ve más que compensado por un descenso de 0,3millones de euros en el EBITDA de las imprentas y unos mayores costes en márketing y comerciales que están vinculados con el lanzamiento de Local Digital Kit. En cuanto a margen sobre EBITDA la rentabilidad de los regionales se mantiene prácticamente sin cambios.

ABC. Pues en ABC Luis ya ha destacado algún aspecto es decir, antes que nada hay que destacar el nuevo gasto que supone el alquiler de la sede, que es más o menos de un millón de euros en éste semestre. Y en términos proforma el EBITDA sería de 2,5millones, que es más o menos similar al 2,8millones que el 1S16. El descenso en la

vocento

publicidad, debido al descenso en la publicidad nacional offline, se compensa en parte con una mejora del margen de venta de ejemplares, y de otras partidas, donde el principal efecto son los ahorros de personal derivados del plan de eficiencia.

Una parada de un minuto para hablar de la difusión de la venta de ejemplares de ABC. Es importante tener en cuenta que los datos de caída de venta de ejemplares de ABC están distorsionados por el efecto de la retirada de difusión no rentable como es el caso del cese de ventas combinadas con otras cabeceras en 2016, y de un menor ritmo de promociones de difusión. De hecho, como ya anticipamos cuando anunciamos los resultados del primer, se ha producido un efecto escalón en este descenso de la venta de ejemplares, que va desde el -14% en el primer trimestre, a casi la mitad en el segundo trimestre. El descenso de la difusión base, es decir, sin el impacto de la retirada de venta, o de las promociones en ABC es de 7%, y mientras que si se incluye el efecto de subida de precios, el descenso de la venta de ejemplares es del 2,5%. Así que hay que tomar un poco en consideración estos efectos de retirada y de difusión no rentable para ver la caída real de la venta de ejemplares de ABC. Y como contrapartida de esta caída de venta de ejemplares, tenemos un ahorro de costes que son superiores, y por tanto tenemos una sólida mejora en el margen de difusión de ABC.

En cuanto a lo que es el EBITDA comparable de Vocento, el impacto en el EBITDA de la caída de la publicidad del primer semestre, es más que compensada por una positiva evolución del margen de difusión, con la mejora del margen de audiovisual, que se explica por un mejor resultado en contenidos, y por los ahorros de costes netos derivados del plan de eficiencia.

La caída de ABC está explicada por una parte, como ya ha explicado Luis anteriormente, por el alquiler de la sede de ABC, por un descenso en el margen de las imprentas, que a su vez es un resultado del cierre de rotativas, y por unos mayores costes comerciales derivados de las nuevas vías digitales, como es el caso de Local Digital Kit, que hemos mencionado anteriormente.

Finalmente, en cuanto a la evolución de la deuda financiera y la generación de caja. La deuda financiera neta mejora 7 millones de euros en el cierre del 2016, gracias a una fuerte generación de caja ordinaria en la primera mitad del año de 14 millones de euros. Ahí han contribuido favorablemente la evolución del circulante, el control del Capex, y también la reducción de los gastos financieros. Luis ha mencionado anteriormente la novación del préstamo sindicado en donde básicamente tenemos, más plazo, menos coste, y menos garantías, con lo que estamos bastante contentos de haberlo conseguido.

En cuanto al impacto en los no ordinarios, hay que destacar los pagos por indemnizaciones de 9 millones de euros, y el efecto desconsolidación de Veralia Contenidos, que en el primer semestre es de 3,5 millones. Sólo aclarar, que el efecto total en el año será de unos 5,8 millones, y estos dos millones adicionales se irán materializando durante el segundo semestre. Y como reducción de la deuda financiera, el ratio de la deuda financiera neta /EBITDA, hemos bajado, una vez más, a 1,2x, lo que es un nivel bastante cómodo.

Y con esto yo creo que abrimos el Conference Call a preguntas.

SECCIÓN DE PREGUNTAS Y RESPUESTAS

IVON LEAL – BBVA

Hola qué tal, buenos días.

Un par de preguntas.

Los ingresos de circulación, mirando ya a largo plazo, en qué niveles creéis que se pueden estabilizar. Estamos hablando de que quizá vosotros tengáis la esperanza de que que estabilice un 10 ó un 20% por debajo del actual.

Y luego, no se si nos podéis comentar, las suscripciones como van. Básicamente era El Correo ¿no?, donde estabais haciendo una apuesta fuerte si recuerdo bien del año pasado, para acatar el contenido libre, y hacer suscripciones online. No se si nos podéis comentar un poco cómo va el tema ese.

LE.: Gracias Ivon. Los ingresos en circulación debieran tener un comportamiento asintótico, lo único que pasa es que es muy complicado de evaluar en el medio plazo. Sin embargo, nosotros siempre estamos poniendo el foco. Es una vía de negocio muy cualitativa, con una audiencia muy cualitativa, entonces nosotros lo que estamos poniendo siempre el foco es en el mantenimiento de los márgenes, y una evolución de los precios en consgruencia con esa hipotética audiencia cualitativa que esgrimimos.

¿Qué tenemos nosotros? Uno, que la evolución de la difusión en los territorios regionales es mucho más resistente que la que lo es en los territorios nacionales. Que esto nosotros lo estamos viendo desde hace tiempo, y donde estamos afianzando y preocupándonos enormemente de la difusión, en nuestro caso, de nuestra cabecera

vocento

nacional, que es ABC, fundamentalmente nos preocupa de los territorios que podríamos decir que es periódico con arraigo, o sea Madrid, Castilla La Mancha, Andalucía. No es que nos despreocupemos de todo lo demás pero lo hemos visto en Canarias, lo hemos visto en Baleares, todo lo demás son territorios de distribución, que en nuestro caso están cubiertos por periódicos regionales. ¿Qué tenemos de palanca de actuación? La posibilidad de reducir nodos de distribución con todos sus costes fijos para poder compensar eso, y seguir manteniendo márgenes. En cualquier caso, Zeter Hlsparibus, en la misma estructura de distribución entendemos que tenemos algo de margen de mejora en los marginales, fundamentalmente porque entendemos que sigue habiendo en España una sobrecapacidad de producción notable, que en el momento en que se vaya ajustando, irá proporcionándonos ahorros en los marginales. Con lo cual, no tengo demasiada buena respuesta a tu pregunta por la evolución o por los plazos, si creemos que será un desarrollo asintótico con un cierto aterrizaje porque entendemos que sigue siendo un factor de información vigente, fundamentalmente en los territorios regionales y Madrid pudiera ser interpretado como un territorio regional.

Respecto a las suscripciones online, nosotros tenemos un sistema de pago por suscripción en El Correo, en Diario Vasco y en Diario Montañés. Estamos por encima de 12.000 con un esquema de tráfico logado, reconocimiento de usuario, registro, y al final pago, que entendemos que nos está proporcionando muy buena información para entender el comportamiento de nuestros lectores. De momento no es una línea de negocio que compense otros decrecimientos, como estamos viendo, pero si entendemos que es la apuesta a medio plazo que hay que jugar. El conocimiento de nuestros usuarios, y la comprensión por parte de nuestros lectores de que en un entorno informativo como lo que representa El Correo en Álava o en Vizcaya, o lo que representa el Diario Vasco en Guipuzkoa o El Diario Montañés en Cantabria, son contenidos muy cualitativos por los que merece la pena pagar, es una apuesta de medio plazo. Que por cierto es la apuesta que están jugando todas las cabeceras de prestigio en todo el mundo. Es verdad que aquí en España no se da mucho, no nos distrae mucho eso.

I.L.: Porque Luis, ¿el margen bruto que te está dejando un tío que pasa de la suscripción física a la suscripción online es similar?

L.E.: No, pero es que esa transferencia sucede cuando alguien deja la suscripción física del periódico y se suscribe en Kiosko y Más, que es interpretado como el periódico. La suscripción, por ejemplo, a El Correo On+ es una suscripción que está incorporada a la suscripción en papel. Todos nuestros suscriptores de la edición impresa, o los suscriptores de Kiosko y Más reciben gratuitamente su alta. Y estas altas gratuitas no están computadas en el entorno de los 12.000 que hablaba antes Joaquín, esas serían adicionales. Entendemos que es un servicio complementario, es decir, una cosa es el acceso a la Web, a la información inmediata, vídeo,

vocento

información de consulta si quieres, y otra cosa es el uso del periódico, nos parece que es complementario, no hay esa sustitución. En todo caso, los precios son perfectamente distintos y te puedes imaginar, los costes no son ni parecidos.

I.L.: Ok. Y ya por último, visibilidad ahora mismo sobre publicidad para cuarto trimestre, poca ¿no?

L.E.: Poca, poca. Lo que estamos viendo de julio es similar a lo que hemos visto hasta ahora en el 2T. Es verdad que tanto julio como agosto van a ser meses de menos masa crítica, por lo cual por ese motivo son meses menos preocupantes. Incertidumbre para el último trimestre, para los últimos cuatro meses.

I.L.: Perfecto, muchas gracias.

L.E.: Gracias.

IÑIGO EGUSQUIZA – KEPLER CHEVREUX

Hola buenos días Luis, Joaquín y Javier, yo tenía cuatro preguntas.

La primera con el tema publicidad, un poco un follow up de lo que ha preguntado Ivon, entiendo que la visibilidad, ya has comentado Luis que es muy poca, pero ayer otra compañía que publicó resultados dio un mensaje más optimista de cara a la segunda parte del año. No se vosotros, un poco como expertos de todo el tema de publicidad y el tema regional, si entendéis un poco lo que está pasando. Porque ha habido un segundo trimestre bastante malo, y no se si esto va a seguir así o si es algo más coyuntural, que nos deis un poco vuestra opinión al respecto.

La segunda sería respecto al guidance, que si no me equivoco era o mantener crecimiento del EBITDA comparable para el año. Hemos visto que en el primer semestre hay una ligera caída, entonces ¿estáis manteniendo ese guidance? Si podéis explicar un poco cómo vais a ser capaces de repetir y de mejorarlo en la segunda parte del año. No sé si ahí se asume algo mejor de publi. Y también entender si ese guidance incluía el tema del alquiler de Luca de Tena, entiendo que sí.

Luego la tercera pregunta sobre la compra que anunciasteis ayer de Madrid Fusión, a ver si podéis dar un poquito más de detalle. Habéis hablado de lo que estáis pagando y de que podéis generar sinergias y reducir el múltiplo de manera importante, y explicar un poquito de dónde vienen esas sinergias, si son de ingresos o de costes, intentar entenderlo porque, no sé, el precio de 6,5 millones me ha parecido, así a bote pronto un pelín alto.

vocento

Y luego por último, pues el tema de consolidación, que parece que ahora ya no estamos hablando tanto, estáis yendo más por pequeñas compras como Madrid Fusión y la otra que anunciasteis en el primer trimestre, entonces no se si está el tema más frío. No sé cómo véis la consolidación, que yo creo que es necesaria entre los medios de comunicación en España.

Muchas gracias.

LE.: Vale, gracias Iñigo. Vamos contestando, si en algún momento nos dejamos matices, al plantear las cuatro preguntas todas seguidas, nos interrumpes y nos repreguntas, ¿vale?

En cuanto a publi, ya vimos ayer, otra compañía si que tiene mejores perspectivas. Honradamente, nosotros no es que las tengamos malas, es que no tenemos mucha visibilidad, en un entorno publicitario que en éste momento está cambiando. Entonces, valoraciones, es que está sucediendo a medida que lo vamos viendo. Seguramente toda esta falta de correlación entre el mercado publicitario convencional y el crecimiento de la renta empezó a suceder ya en el último trimestre del año pasado, seguramente es un poco precipitado manifestarse en ese sentido. Ahora te digo, yo creo que las compañías de medios convencionales, e incluyo a todas, deben empezar a prepararse para un entorno cambiante de medio plazo. Osea, no estoy muy seguro que esto que está pasando pertenezca al entorno de la coyuntura pura y dura, seguramente una parte si, pero no todo, con lo cual todos debemos empezar a plantearnos nuestros años por venir con un cambio en las condiciones y en las reglas del juego de la publicidad convencional hasta ahora. Donde tiene mucho que decir la elaboración de contenidos y el desarrollo de programática de los propios grandes clientes, su propia distribución de contenidos a partir de redes sociales. Cambios de hábitos en los mensajes y en la comunicación de los mismos. Nosotros nos aferramos al entorno de nuestro tráfico que entendemos que es cualitativo, que entendemos que es muy apreciable por parte de las marcas. ¿Qué hacemos? Conocerlo bien, buscar registros, ofrecer perfiles a nuestros clientes. Pero yo creo que algo si que está cambiando, yo no creo que se pueda establecer toda esta variación de primer semestre como un evento coyuntural.

En cuanto al EBITDA, bueno si hay una parte que ha sucedido en el semestre, y se me ocurre ahora cuando estabas haciendo la pregunta, es por ejemplo que prácticamente hemos tenido cero inversión institucional dentro del primer semestre. Practicamente es cero, con lo cual dentro de un año normal como el que estamos, con in gobierno en funcionamiento como el que tenemos, no es normal, con lo cual entendemos que esto tenderá a normalizarse en el segundo semestre. Bueno, pues es una de las opciones de mejora. Tampoco estamos tan lejos de los objetivos como para replantearnos nada. Es decir, las cantidades que nos alejan de la mejora del

vocento

EBITDA recurrente respecto del año pasado son perfectamente subsanables en condiciones normales. Entendemos que algo demasiado grave tendría que suceder en los segundos seis meses para que nos alejara de éste objetivo, por eso lo mantenemos. Y sabes que otras veces cuando nos hemos tenido que bajar de algún objetivo, como el crecimiento publicitario el año pasado, lo hemos hecho. Si entendemos pues, que a pesar de lo que he dicho en el primer comentario, tenemos opciones concretas de mejora, bueno, pues vamos a ir viéndolas

Respecto de Madrid Fusión, si quieres Joaquín.

J.V.: Te comento lñigo un par de cosas, yo creo que en primer lugar destacar que esta compañía es una compañía que lleva organizando organizando el congreso este de Madrid Fusión desde el año 2003, a parte también otras cosas adyacentes. Es una compañía que es muy rentable, es una marca muy conocida, es una compañía que tiene una generación de caja muy alta, el ratio de conversión de caja es muy alto, no tiene prácticamente CAPEX, con lo que casi todo el EBITDA va a a nivel de free cash flow, y también es un negocio que es difícil de replicar, tiene una barrera de entrada alta, todo eso justifica que el múltiplo en si, y luego hablamos de las sinergias que el negocio en si tiende a ser alto. Hay algunos precedentes internacionales cotizados, por ejemplo el VMPLC, o IT Group que son compañías especializadas en eventos internacionales mucho más grandes que este negocio, pero de negocio parecido, pues que también cotizan en múltiplos de EBITDA muy elevados entre trece y diecisiete veces. Para negocios que generan tanta caja, y tan rentables, tan sólidos, pues entonces el múltiplo alto se justifica. A parte de eso, esto es un negocio, que con los nuestros va a generar muchas sinergias. Es decir, los accionistas actuales son accionistas que estaban en un estado ya de hacer lo que llevaban haciendo muchos años creemos que se le puede dar mucho más juego a la compañía, tanto en el negocio actual, como haciendo una réplica internacional de éste mismo congreso, que junto con Gastronómica de San Sebastián, que también tenemos nosotros, y son los dos principales congresos gastronómicos de Europa, y también negocios adyacentes, como por ejemplo ferias especializadas alimentarias, es decir, hay mucho negocio adicional que podemos hacer. Como ya os explicamos, el negocio gastronómico no es el negocio que sea ajeno a Vocento, tenemos un montón de publicaciones gastronómicas, a parte de la Gastronomía de San Sebastián. Todo eso hace que si metemos dentro las sinergias del cálculo del múltiplo como indicamos en la presentación, en un caso conservador de sinergias, el múltiplo baja de un 11x a 6x en un plazo de tres años. Que esas sinergias creemos que van a ser rápidas de desarrollar. El múltiplo parece alto pero creemos que tanto el negocio, como las sinergias que va a traer se lo merecen.

L.E.: Y luego, en la cuarta pregunta, nosotros no paramos, estamos haciendo lo que debemos, lo que ya hemos dicho en su momento. Desinvertiremos donde financieramente proceda en el ámbito del real state, para luego invertir en los



negocios que nos vayan a proporcionar fortaleza en una cierta diversificación con sentido. Esto no significa que estemos optando por un camino alternativo al proceso de consolidación en el sector, que como sabes, ya hemos dicho reiteradamente, lo dije yo en la Call, lo dijo el Presidente en la Junta de Accionistas, lo hemos dicho más veces, estamos convencidos de que es necesario. Desde luego, si no en la consolidación como tal, si en acuerdos de consolidación entre editores como mínimo, con lo cual no significa que estemos dejando eso, lo único es que nosotros hacemos lo que depende de nosotros, lo otro depende de otras partes, también.

I.E.: Vale, muchas gracias por las contestaciones.

L.E.: Gracias a ti.

Muchas gracias a todos y feliz verano.