

## Primeras impresiones

### Meliá Hoteles: Resultados mixtos, superando en EBITDA. Se mantiene la escasa visibilidad.

Jueves, 5 de noviembre de 2020

Los resultados han incumplido las previsiones de ingresos: 111 mln eur (vs 114 mln eur R4e y 117 mln eur consenso) y han superado las de consenso en EBITDA, que se ha situado en línea vs R4e. EBITDA: -28 mln eur (vs -27 mln eur R4e y vs -37 mln eur consenso), EBIT: -108 mln eur (vs -94 mln eur R4e) y pérdidas netas -111 mln eur (vs -93 mln eur R4e y -109 mln eur consenso).

En Hoteles, ingresos 109 mln eur (-80% vs 3T 19) con Propiedad y Alquiler 91 mln eur (-80% vs 3T 19), Gestión 16,7 mln eur (-81% vs 3T 19) y Otros 1,4 mln eur (vs 14 mln eur 3T 19).

El actual escenario sigue sin permitir avanzar previsiones aunque la directiva confía en que lo peor de la crisis ya habría pasado. Continúan dando prioridad a la optimización de costes y a adoptar iniciativas, como la digitalización, para adaptarse a un entorno más cambiante como el actual, e insisten en que prevén una recuperación más rápida en resorts que en hoteles urbanos. Valoramos favorablemente la evolución de las reservas directas (melia.com), un 60% del total.

La deuda neta se amplió +102 mln eur vs 2T 20 hasta 2.426 mln eur (vs R4e 2.390 mln eur y consenso 2.448 mln eur). La compañía cuenta con una liquidez de 442 mln eur (-111 mln eur vs 2T 20) tras haber limitado el consumo de caja a 34 mln eur/mes y la directiva se muestra más confiada en que este nivel sea suficiente incluso en un escenario de cierre de hoteles. El vencimiento de deuda en 2020e es cómodo: 15 mln eur y será más elevado en 2021e: 198 mln eur y 2022e 153 mln eur, fechas en las que la recuperación debería ser apreciable.

Resultados que corresponden a una situación extraordinaria, en la que apenas el 52% de las habitaciones ha estado disponible como consecuencia del CV19. La incertidumbre sigue siendo muy elevada. Consideramos que lo peor de la crisis ya ha pasado y que la clave es conocer cuál va a ser el ritmo de recuperación. En principio, creemos que va a ser más lenta de lo previsto inicialmente a tenor del creciente número de países que están aprobando nuevas restricciones y a la incertidumbre sobre la fecha de la vacuna. No esperamos impacto significativo en cotización. Revisamos nuestro P.O. a 4,7 eur (antes 5,2 eur) y nuestra recomendación a Mantener (antes Sobreponderar) teniendo en cuenta la incertidumbre del ritmo de recuperación.

MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL		Mantener			
(mln de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
<b>Total Ingresos</b>	519	111	-79%	-3%	-5%
Ingresos Hoteles	548	109	-80%		
Gestión	74	17	-77%		
Propiedad y Alquiler	459	91	-80%		
Otros	15	1	-91%		
<b>EBITDA</b>	94	-28	nr	nr	nr
Margen EBITDA	30,5%	neg	nr	nr	nr
<b>EBIT</b>	30	-108	nr	nr	
Margen EBIT	18,2%	neg	nr	nr	
<b>Beneficio neto</b>	20	-111	nr	nr	nr
Deuda Neta	1.895	2.426		1%	-1%
DN/EBITDA 12m (x)	4,0				

## Primeras impresiones

### DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.  
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 55% Sobreponderar, 34% Mantener y 11% Infraponderar.