

Árima 2021: novedades en inversión y pre-alquileres.

Jueves, 24 de febrero de 2022

Javier Díaz – Senior Equity Analyst

Árima ha presentado sus **resultados** correspondientes a 4T21 y **ejercicio 2021** con cifras muy similares a las de 2020, teniendo en cuenta que el 50% de la cartera (en términos de GAV) se encuentra en fase de reforma, sin contribuir a la cuenta de resultados. Además, en línea con lo previsto, la **tasa de cobro** se sitúa de nuevo en el **100%**. Igualmente, destacamos de manera positiva la **revisión al alza del valor de los activos**, con una **EPRA NTA** que **se sitúa en 11,9€/acc.** a cierre de 2021 (+23% vs OPV y +9% vs 2020).

Aún con todo, consideramos que lo **más relevante** de los resultados ha sido la **comunicación de dos hitos operativos**. Por un lado, **la adquisición de dos inmuebles adyacentes a Pradillo “P54”** (P56 y P58) para completar una **compleja operación multipropietario** (gran complejo de oficinas de casi 12.000 m2 de superficie bruta alquilable y 180 plazas de aparcamiento) fuera de mercado y **crear un activo institucional** cercano al CBD de Madrid **por una inversión total de 47 mln eur** (incluyendo capex). La superficie edificable del nuevo activo resultante, tras la agrupación de fincas, puede aumentar en un 20% aprox.


En segundo lugar, el **nivel de pre-alquileres alcanzados, destacando el 100% del alquiler de Habana** antes de la finalización de las obras. De acuerdo con la información remitida por Árima, la renta se situaría un +8% por encima del nivel de renta reflejado en la tasación a diciembre 2021 (logrando una reversión del +270% vs el nivel de rentas previo a la reforma), logrando una rentabilidad sobre el coste total del proyecto del 6,4%. Estimamos que el activo se entregue en 1S22.

Con ello, Árima avanza que **la cartera de activos está próxima a alcanzar un punto de inflexión operativo**, con la mayoría de proyectos finalizando reformas en 2022 y 2023.

Por último, destacar que **la Compañía entra por primera vez en posición de deuda neta** (deuda neta de 16 mln eur) con un **LTV neto del 4,6% a cierre de 2021** y un coste de la deuda all in del 1,8% (95% de los vencimientos a partir de 2025).

Reiteramos nuestra recomendación de SOBREPONDERAR con P.O. de 12,50 eur/acc.

Principales cifras:

		Sobreponderar		
(mln de euros)	2020	2021	Var %	Var % R4e
Ingresos brutos totales (GRI)	6,1	6,0	-2,0%	9,3%
EBITDA ajustado	-1,3	-1,3	-3,4%	n.a.
Margen EBITDA	-21,3%	-21,0%	0,3 pp	n.a.
EBIT	-1,3	-1,1	-13,4%	n.a.
Margen EBIT	-21,3%	-18,8%	2,5 pp	n.a.
Beneficio neto recurrente	-2,4	-2,3	-4,9%	n.a.

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 Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado), Clerhp Estructuras y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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 Grupo Renta 4. 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.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid Departamento de Análisis

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 69% Sobreponderar, 24% Mantener y 7% Infraponderar.