


Previo Aena 9M22: pendientes de visibilidad sobre 2023.

Miércoles, 19 de octubre de 2021

Ángel Pérez Llamazares, CIAA – Equity research analyst

Aena publica los resultados 9M22 el miércoles 26 de octubre de 2022 en la apertura de mercado, con conferencia previsiblemente a las 13:00h. P.O. y recomendación en revisión (antes 120,24 eur, infraponderar).

		En revisión			
(mln de euros)	9M21	9M22 R4e	Var % R4e	9M22e consenso**	Var consenso
Ingresos	1.715	3.018	75,9%	2.938	71,3%
Aeronáuticos	829	1.845	122,6%	1.835	121,4%
Comerciales	714	780	9,3%	697	-2,4%
Inmobiliarios	57	63	9,4%	63	10,1%
Internacional	111	345	211,0%	336	202,9%
EBITDA	438	1.421	224,1%	1.346	207,1%
Margen EBITDA	25,6%	47,1%	21,5pp	45,8%	20,3pp
EBIT	-155	830	n.r.		
Beneficio neto	-157	606	n.r.	539	n.r.
Deuda Neta*	6.932	6.290	-9,3%		
DN/EBITDA 12m (x)	9,7x	3,9x			

* Deuda neta a 31 de diciembre de 2021. ** Consenso compañía, 20 analistas.

Destacamos:

- ▶ Los resultados 9M22 mostraran una recuperación muy acorde con los niveles de tráfico registrados en lo que llevamos de año, que siguen un 14% por debajo de los niveles de 2019. Nuestras cifras están cerca de un 3% por encima del consenso proporcionado por la compañía. La diferencia principalmente yace sobre la evolución prevista en el área comercial, donde el consenso estaría estimando una fuerte caída de los ingresos por pasajero en el 3T, mientras que nuestras previsiones contemplan cierto nivel de estabilidad. Esta diferencia se arrastra al EBITDA del grupo, que según nuestras previsiones se sitúa un 33% por debajo de las cifras previas a la pandemia, donde los gastos operativos esperamos que sigan al alza por la subida en los costes de electricidad principalmente.
- ▶ La deuda neta esperamos que siga evolucionando favorablemente respecto a niveles registrados a cierre de 2021 por la mayor actividad registrada, pese a que es posible que las inversiones sea superiores a las del año previo por mayores inversiones en los aeropuertos brasileños (la compra anunciada en agosto de aeropuertos brasileños no esperamos que sea registrada en este trimestre), con las inversiones en los aeropuertos españoles sin grandes variaciones (total 560 mln eur vs 508 mln eur en 9M21).

- ▶ En la conferencia veremos si la compañía reitera sus previsiones de tráfico de cara a 2022, unas cifras que según sus previsiones estarían entre el 15% y el 25% por debajo de los niveles de 2019. Unas cifras demasiado conservadoras en nuestra opinión, sabiendo que hasta ahora se han situado un 14% por debajo (R4e -15% vs 2019). No creemos que vayan a dar visibilidad de cara a 2023, factor que consideramos clave para la evolución de la cotización (R4e entre -10% y -12% vs 2019, las previsiones del DORA II de Aena -17% vs 2019). Pendientes también de los comentarios que puedan hacer respecto a las distintas disputas abiertas con los operadores del área comercial.

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), Making Science (asesor registrado) y Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 77% Sobreponderar, 18% Mantener y 5% Infraponderar