

Meliá Hoteles: Superan previsiones de consenso y reservas creciendo a doble dígito vs 2019.

Martes, 28 de febrero de 2023

Iván San Félix Carbajo- Equity Research Analyst

Los resultados han superado ampliamente las previsiones en las principales magnitudes. Ingresos 419 mln eur (+2% vs R4e, +6% vs consenso y +1% ingresos 4T 19), EBITDA excluyendo plusvalías 90 mln eur (-5% vs R4e, +11% vs consenso y -8% vs 4T 19) y beneficio neto 58 mln eur (vs 6,6 mln eur R4e, 7 mln eur consenso y 16 mln eur en 4T 19).

En Hoteles, ingresos 463 mln eur (+7% vs 4T 19) con Propiedad y Alquiler 360 mln eur (+3% vs R4e y +5% vs 4T 19), Gestión 84 mln eur (vs 59 mln eur R4e y +26% vs 4T 19) y Otros 19 mln eur (vs 15 mln eur R4e y -13% vs 4T 19).

En hoteles en Propiedad y Alquiler (78% ingresos grupo), Ingresos levemente por encima de lo esperado a pesar de haber tenido una peor evolución de las habitaciones disponibles (-8% vs 4T 19 y R4e -2%) y una ocupación algo más baja de lo previsto (-1,6 pp vs R4e y -4,5 pp vs 4T 19) compensados por una evolución de precios muy superior (+14% vs R4e y +28% vs 4T 19). Esto ha llevado al RevPar hasta 95,6 eur (+11% vs R4e y +19% vs 4T 19). Por geografías, mejor evolución de lo previsto de la ocupación en América, aunque peor en España y EMEA y precios muy superiores a lo previsto en los 3 mercados, especialmente en América (apreciación USD), +41% vs 4T 19 (+23% en EMEA y España).

La deuda neta se redujo -106 mln eur vs 3T 22 hasta 2.673 mln eur (+1% vs R4e y en línea vs consenso). Excluyendo alquileres, la deuda neta descendió -61 mln eur hasta 1.271 mln eur (+205 mln eur vs R4e). Meliá cuenta con una liquidez de 380 mln eur a finales de diciembre (+28 mln eur vs 3T 22), equivalente a un 84% de los vencimientos de deuda de 2023e (51% refinanciado) y 2024e.

La directiva insiste en que aunque la visibilidad es limitada, el nivel de reservas mantiene una tendencia positiva, creciendo a doble dígito en relación a la misma fecha de 2019. Unas reservas que siguen estando caracterizadas por ser de "último minuto", si bien se empieza a anticipar reservas de cara al verano. En R4 esperamos que 1T 23 sea un trimestre muy positivo, teniendo en cuenta que el Caribe mantiene un gran comportamiento, con niveles de ocupación y sobre todo de precios muy superiores a 2019, siendo el principal trimestre del año para la región y con un USD en torno a un 5% más apreciado.

En nuestra opinión, el gran ritmo de recuperación vs 2019 y la buena evolución de las reservas están impulsando la cotización de Meliá (+35% en 2023 meses vs +13% del Ibex 35). Aunque el entorno macro nos hace mantener cierta cautela, también es cierto que la visibilidad permite confiar más en que la recuperación seguirá adelante y que Meliá podría superar las principales magnitudes de 2019 este año, antes de lo previsto. P.O. 7,5 eur. SOBREPONDERAR.

(mln de euros)	4T19	4T22	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso	2019	2022	2022 vs 2019
Total Ingresos	413	419	1%	2%	6%	1.801	1.692	-6%
EBITDA excl. Plusvalías	98	90	-8%	-5%	11%	471	419	-11%
Margen EBITDA	23,7%	21,5%	-2,2pp	-1,6pp	1,0pp	26,2%	24,7%	-1,4pp
EBIT	35	67	93%	128%		223	201	-10%
Margen EBIT	9,5%	16,1%	6,6pp			12,4%	11,9%	-0,5pp
Beneficio neto	16	58	259%	nr	nr	113	111	-2%
Deuda Neta	2.029	2.673	32%	1%	0%	2.029	2.673	32%

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) e 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 Opdenergy.

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: 78% Sobreponderar, 17% Mantener y 5% Infraponderar.