

## Neinor Homes 1T22: buenos resultados para dar visibilidad al conjunto del año.

Miércoles, 11 de mayo de 2022

Javier Díaz – Senior Equity Analyst

*Neinor Homes* ha presentado sus **resultados** correspondientes a **1T22 con cifras claramente por encima de lo esperado**, en un primer **trimestre** cuyo **fuerte nivel de actividad** otorga una **elevada visibilidad**, lo que permite **ser optimistas de cara a la consecución de los objetivos** fijados por la Compañía **para el conjunto del año** (entregas entre 2.500-3.000 unidades, ingresos entre 800-900 mln eur, EBITDA entre 140 y 160 mln eur y Bº neto entre 90 y 110 mln eur).

La Compañía **ha entregado 866 unidades en 1T22** (vs 700 R4e y vs 345 en 1T21), mientras que las **pre-ventas en el trimestre se sitúan en 501** (678 mln eur y 2.552 unidades en el libro de pre-ventas). Con ello, **Neinor Homes cubre el 88% del objetivo de entregas anual con las unidades pre-ventas a 1T22**. Por su parte, el **precio medio de venta (ASP)** se sitúa en los **314.000 eur/unidad**, lo que eleva los ingresos totales de la Compañía hasta los 284,1 mln eur. Con respecto a la evolución de precios, Neinor indica que el **momento de la demanda** esta **permitiendo** gestionar **subidas de precio de entorno al +6%**, lo que a priori permitirá **proteger los márgenes** ante la inflación de costes de construcción. En este sentido, la Compañía registra un **margen bruto en la división de promoción (BTS) del 24,9%** (vs 24,0% R4e) el cual, en comparación con 1T21, refleja los menores márgenes del producto de Quabit. Con todo ello, como la Compañía habría sido capaz de **mantener el margen EBITDA en 1T22 en el 16,8%**, alcanzando una cifra de **47,8 mln eur** (incluyendo no recurrentes), alcanzando así el **30% del objetivo de EBITDA de cara a 2022**.

Paralelamente a la evolución de la principal división de **BTS**, la **plataforma de alquiler residencial (BTR)**, continúa registrando una **positiva evolución de rentas** (+12% vs 1T21), manteniendo una **ocupación del 94%** a febrero 2022. Recordemos que tal y como ha indicado la Compañía, se encuentra analizando diferentes estrategias para la cristalización de valor de la plataforma de alquiler.

Con todo ello, consideramos que **los resultados deberían ser recogidos de forma positiva en cotización**, dada la elevada visibilidad de cara a la consecución de los objetivos anuales y el mantenimiento de márgenes en un entorno de presión sobre precios de construcción, **Conference call hoy miércoles 11 a las 13:00h CET** (que podrá a seguirse a través de: <https://edge.media-server.com/mmc/p/aworvjzj>).

Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** con **P.O. 14,0 eur/acción**.

### Principales cifras:

		Sobreponderar		
(mln de euros)	1T21	1T22	Var %	Var % R4e
<b>Ingresos totales</b>	102,7	284,1	176,6%	30,7%
<b>Margen Bruto</b>	30,5	71,4	134,1%	26,4%
Margen Bruto	29,7%	25,1%	-4,6 pp	-0,9 pp
<b>EBITDA</b>	16,6	47,8	188,0%	34,7%
Margen EBITDA	16,2%	16,8%	0,7 pp	0,5 pp
<b>Beneficio neto</b>	10,3	33,4	224,3%	48,7%

## 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), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science y Almagro, y cobertura de Análisis en 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](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 70% Sobreponderar, 23% Mantener y 7% Infraponderar