Sector: Logística

Rebajamos la recomendación a Vender. Tras el fuerte avance de este año, el potencial se reduce.

MAERSK

Recomendación:	Vender
Precio Objetivo:	19.627 DKK
Potencial:	-3,1%
Analista:	Pilar Aranda Barrio

Datos Básicos

Precio (DKK, clase B[1]) (cierre: 18/11/2026)	20.250
Nº Acciones Clase A + B (Mill.)	14,7
Capitalización (Mill. DKK)	297.675
Máx/Mín (52 sem.) (DKK)	25.380 DKK / 12.125 DKK
Evolución Anual ('23, '24 y '25)	-22,3% / +1,9% / +22,9%
Código Bloomberg/Reuters	MAERSKB DC / MAERSKb.CO

[1] *La clase de acciones B no tiene derecho a voto, la clase A, sí.*

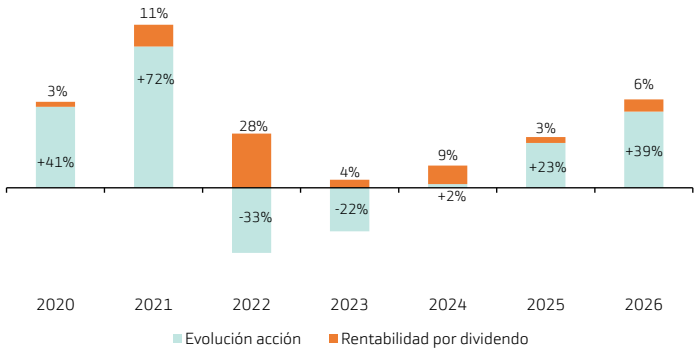
Accionariado

AP Moller Holding A/S 30,3%
AP Moller C. McKinney Family 11,7%
AP Moller Maersk (Autocartera) 8,7%
Den AP Mollerske Stottefond 5,2%

Ratios	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
PER	6,4x	7,5x	9,6x	13,5x	19,5x
EV/EBITDA	4,4x	5,5x	6,2x	6,5x	6,5x
ROE	11,5%	9,2%	6,9%	4,8%	3,2%
DFN/EBITDA	1,3x	1,9x	2,4x	2,4x	2,2x
Rentabilidad Dividendo	6,3%	5,3%	4,2%	3,0%	2,1%

Cifras (Mill. $)	2025r.	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
INGRESOS	53.988	59.387	58.199	57.908	57.619	57.330
EBITDA	9.530	14.040	12.398	11.649	10.897	10.142
Margen EBITDA	18%	24%	21%	20%	19%	18%
EBIT	3.500	8.297	6.848	5.617	4.456	3.543
Margen EBIT	6%	14%	12%	10%	8%	6%
BNA	2.725	6.859	5.834	4.569	3.236	2.248

Evolución anual desde 2020. Cierre: 17/11/2026



Fuente: Compañía. Elaboración Bankinter

Rebajamos nuestra recomendación a Vender (desde Comprar) y establecemos un **Precio Objetivo de 19.627 DKK** (vs En Revisión anterior), lo que supone un potencial de -3,1%. Los resultados 3T 2026 sorprendieron positivamente gracias al aumento de los fletes. No obstante, existen dudas acerca de la sostenibilidad de esta mejora puesto que se generaron en un entorno de disrupciones en las cadenas de suministro provocadas por la guerra en Oriente Medio. Los volúmenes de actividad evolucionaron a un ritmo más lento.

De cara a los próximos trimestres estimamos cierta **sobrecapacidad** que podría agudizarse en un escenario de reducción de la demanda. Además tendrá que acometer **elevadas inversiones** para renovar su flota. Por último, estimamos un **entorno de precios elevados de petróleo y gas**, lo que podría impactar en sus márgenes.

Resultados 3T 2026 sólidos gracias al aumento de los fletes, pero existen dudas acerca de la sostenibilidad de sus resultados.-

Principales cifras frente al consenso de mercado: Ingresos 18.095M$ (+27,4% a/a) vs 18.154M$ esp.; EBITDA 4.710M$ (+75% a/a) vs 5.265M$ esp., Margen Ebitda 26,0% vs 18,9% en 3T 2025; EBIT 3.269M$ (vs 1.284M$ en 3T 25) vs 3.473M$ esp.; BNA 3.047M$ (vs 1.096M$ en 3T 2025) vs 3.500M$ esp. Se produjo una mejora de todas sus áreas de negocio **(i) Ocean (Transporte Marítimo):** Ingresos 12.577M$ (+37% a/a), impulsados por el aumento del precio medio de los fletes, lo que compensó que los volúmenes transportados se mantuvieran prácticamente estables. **(ii) Logística y Servicios:** Ingresos 4.488M$ (+13% a/a). Se produjo un aumento tanto de precios, como de volúmenes. **(iii) Terminales Portuarias:** Ingresos 1.519M$ (+4,9%), impulsados por precios más elevados y un aumento de los ingresos por almacenamiento. Esta buena evolución ha permitido un **fortalecimiento de su balance**: caja neta 3.213 M$ frente a 2.581 M$ en sept.2025 (+632 M$ a/a).

Por tanto, **cifras sólidas, pero algo peores de lo esperado en Ebitda. El mercado reaccionó negativamente** por las dudas que genera la sostenibilidad de sus resultados. Se vieron impulsados por el fuerte aumento de los fletes derivados de un contexto de conflicto en Oriente Medio, que entre otras cosas provocó cuellos de botella en la gestión portuaria. Sin embargo, **los volúmenes de actividad evolucionaron a un ritmo más lento.**

Mejora sus previsiones 2026: estima que el Ebitda se situará en 14.000M$/14.500M$ vs 10.500M$/12.500M$ estimado previamente. También eleva el Ebit hasta 8.000M$/8.500M$ anterior. FCF superior a 3.000M$ vs >0M$ anterior. Mantiene su previsión de Inversión en 10.000M$/11.000M$. Estima que el crecimiento mundial de contenedores será de +4,0% en 2026.

Contexto de mercado: el transporte marítimo ha mantenido una evolución positiva, a pesar de afrontar un entorno geopolítico complejo. La demanda ha sido sólida impulsada por sectores como la energía y las infraestructuras de IA. Las disrupciones logísticas y los cuellos de botella han restringido la capacidad disponible, favoreciendo el aumento de los fletes.

A pesar de mejorar sus cuentas, **cambiamos la recomendación a Vender desde Comprar porque:** (i) **Maersk se ha visto favorecida por un aumento de los fletes marítimos,** impulsados por una situación incertidumbre geopolítica que ha provocado congestión en los puertos. Un final y/o reducción de la tensión en el conflicto generaría una caída de los precios, lo que impactaría en sus resultados. (ii) Trabaja en un sector en el que existe **cierta sobrecapacidad** que podría agudizarse en un escenario de reducción de la demanda. Algo que es previsible en un contexto de menor crecimiento económico de China. (iii) A lo largo de los últimos años ha llevado a cabo un importante esfuerzo en fortalecimiento de su balance. Sin embargo, estimamos que tendrá que acometer **elevadas inversiones** para renovar su flota **y afrontar el aumento de los costes de transición energética**, con la incorporación de nuevos buques con combustibles alternativos. (iv) **Estimamos un entorno de precios elevados de petróleo y gas prolongado**, algo que impactará en sus márgenes si no es capaz de trasladar este mayor coste a sus clientes.

Por todo ello, **reducimos recomendación a Vender** desde Comprar y **situamos Precio Objetivo en 19.627DKK (potencial -3,1%)** desde en Revisión anterior.

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión.

Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Cifras en millones de dólares	2025r	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TAMI* 25/31
Ingresos	**53.988**	**59.387**	**58.199**	**57.908**	**57.619**	**57.330**	**57.044**	***1%***
Ebitda	**9.530**	**14.040**	**12.398**	**11.649**	**10.897**	**10.142**	**9.383**	***0%***
% Margen Ebitda	*17,7%*	*23,6%*	*21,3%*	*20,1%*	*18,9%*	*17,7%*	*16,4%*	
EBIT	**3.500**	**8.297**	**6.848**	**5.617**	**4.456**	**3.543**	**2.893**	***-3%***
% Margen Ebit	*6,5%*	*14,0%*	*11,8%*	*9,7%*	*7,7%*	*6,2%*	*5,1%*	
Resultado Financiero	-29	68	266	-44	-509	-801	-673	
BNA	**2.725**	**6.859**	**5.834**	**4.569**	**3.236**	**2.248**	**1.820**	***-7%***

% a/a

*TAMI: Tasa anual media de incremento.

Resumen Balance de Situación

Cifras en millones de dólares	2025r	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	TAMI* 25/31
Activo No Corriente	57.743	51.072	54.784	58.486	61.077	60.909	59.402	*0%*
Activo Corriente	30.609	43.862	46.947	48.150	46.780	46.002	46.106	*7%*
Total Activo	**88.352**	**94.934**	**101.731**	**106.636**	**107.858**	**106.911**	**105.508**	*3%*
Patrimonio Neto	**56.696**	**59.697**	**63.197**	**65.938**	**67.880**	**69.229**	**70.321**	*4%*
Deuda Financiera	18.920	22.763	25.995	28.092	27.305	24.941	22.377	*3%*
Pasivo No Corriente	2.477	2.477	2.477	2.477	2.477	2.477	2.477	*0%*
Pasivo Corriente	10.259	9.997	10.063	10.129	10.196	10.264	10.333	*0%*
Total Pasivo + PN	**88.352**	**94.934**	**101.731**	**106.636**	**107.858**	**106.911**	**105.508**	*3%*

Valoración por Descuento de Flujos de Caja (M$)	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	Valor Residual
BNA	**5.834**	**4.569**	**3.236**	**2.248**	**1.820**	
Amortización	6.192	6.674	7.083	7.240	7.131	
'+ Financieros x (1-T)	-219	36	417	657	552	
Var WC	102	-105	210	49	47	
(-) 'Capex	-9.894	-9.265	-6.914	-5.733	-5.704	
FCL (Flujo de Caja Libre)	**2.015**	**1.909**	**4.032**	**4.462**	**3.847**	**58.713**

Hipótesis de valoración	
Wacc	7,6%
g	1,0%

Valor Empresa ($)	53.422
Deuda Financiera Neta	9.878
Minoritarios	1.115
Valor Equity $	42.429
Nº Acciones A	10
Nº Acciones B	5
Nº Acciones totales	15
Precio Objetivo $	2.886
Valor Equity DKK	**288.520**
Nº Acciones (M)	15
Precio Objetivo DKK	**19.627**
Cotizacion DKK B	20.250
Potencial	**-3,1%**

Método de valoración:

Fijamos un precio objetivo de **19.627DKK/acc., empleando para ello el método de descuento de flujos de caja libre operativos.**

El análisis ha sido realizado bajo las hipótesis señaladas y ofrece un potencial de -3,1%.

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión.

MAERSK

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo (€/acc.)
06/02/2025	Comprar	En revisión
16/12/2025	Vender	11.774 DKK
13/08/2025	Comprar	En revisión

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes

Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: Link a los informes de compañías

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director
Rafael Alonso - Bancos
Pilar Aranda - Petróleo & Transporte
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media
Aránzazu Cortina - Industriales & Químicas
Aránzazu Bueno - Eléctricas
Rocío Canal - Software, Aerolíneas & Turismo
Elena Fernández-Trapiella - Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Juan Moreno - Inmobiliarias & Telecoms
Juan Tuesta - Tecnología/Semis
Carlos Pellicer - Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Marcos Souto - Infraestructuras & Aseguradoras
Julián López - Farmas & AI

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Roboadvisor Bankinter

(1) Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión.