

### Demanda fuerte y capacidad de subida de precios

## MELIÁ

Recomendación: **Comprar**

P. Objetivo (€): 6,99

Potencial: 30,6%

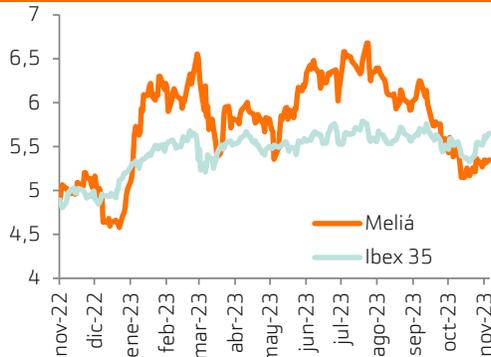
Analista: Juan Moreno

#### Datos Básicos

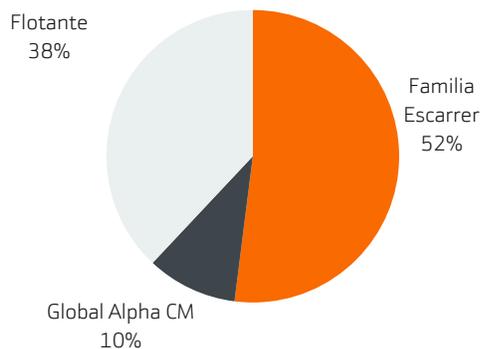
Precio 13/11/2023; 17:35h (€): 5,35  
 Capitalización (M €): 1.179  
 Var. YTD: 17,1%  
 Volumen Diario (M€): 3,5  
 Cód. Reuters / Bloomberg: MEL SM/MEL.MC

Pples datos	2022r	2023e	2024e
Bº Neto Atribuible	111	129	157
% inc.	n.a.	16,6	21,2
EBITDA	431	482	524
% inc.	n.a.	11,9	8,7
BPA (€)	0,50	0,59	0,71
% inc.	n.a.	16,6	21,2
DPA	0,00	0,00	0,21
% inc.	n.a.	n.a.	n.a.
Ppales ratios	2022r	2023e	2024e
PER (x)	10,64	9,13	7,53
ROE	26,8%	23,8%	22,4%
Rentab. dividendo	0,0%	0,0%	4,0%
PVC (x)	2,9	2,2	1,7

#### Evolución bursatil (1 año)



#### Accionariado



Preveamos **demanda fuerte con márgenes estables**, lo que podría llevar a **resultados récord** en 2023, a pesar de la desaceleración económica global. Aunque los riesgos se mueven al alza en el frente geopolítico, hay que tener en cuenta que la práctica totalidad del negocio de Meliá está en Europa y América y la exposición a cliente de Oriente Próximo es residual. Desde un punto de vista financiero, Meliá tiene capacidad para atender vencimientos de deuda, al menos hasta diciembre de 2024. Además, avanza en la venta de activos y podría cerrar en próximas semanas una transacción por valor de 120M€. **Mantenemos recomendación de Comprar con precio objetivo de 6,99€/acción**, que implica un potencial de revalorización próximo al 31%.

**Buenos resultados 3T 2023, aunque deuda algo mayor de lo previsto**  
**Los ingresos ya superan en +10% los niveles previos al virus (2019) con margen EBITDA similar**, próximo al 30% a pesar del incremento de costes. De esta forma, el EBITDA alcanza 168M€ y el Beneficio Neto 53M€ en 3T 2023. Sin embargo, la DFN apenas se reduce este trimestre (1.230M€) y podría terminar el año ligeramente por encima de lo estimado (1.158M€ 2023e).

**Este año podría ser récord histórico en resultados para Meliá.**  
 La **demanda** se mantiene fuerte, a pesar del entorno de menor crecimiento económico. Las reservas para 4T hacen prever ocupaciones en niveles superiores a los de 2019. El mayor apetito por servicios, y turismo en concreto, se convierte en algo estructural tras el paso del virus. Especialmente en EE.UU, que representa cerca del 30% de los ingresos, donde economía, mercado laboral y consumo se muestran más sólidos. Además, las cadenas con imagen de marca, como Meliá, presentan mayor **capacidad de subida de precios** y de venta directa al cliente, sin intermediarios, lo que dará cierta estabilidad a los márgenes. Con todo ello, preveamos que Meliá cierre un **2023 de resultados récord**, con EBITDA de 482M€ vs 478M€ en 2019 y Beneficio Neto de 129M€ vs 113M€ en 2019.

**Capacidad para atender vencimientos de deuda y posible venta de activos por 120M€.**

El **flujo de caja** de Meliá debería superar los 50M€ en 2023 y siguientes. Esto llevará a una progresiva reducción de DFN e incremento de liquidez, que permitirá cubrir los **vencimientos** de deuda al menos hasta diciembre de 2024. Además, la compañía avanza en la venta de activos. En 3T 2023 ha recibido un anticipo de 15M\$ por una operación, que de cerrarse exitosamente podría suponer una entrada de caja de 120M€. Por todo ello, **damos poca probabilidad a una ampliación de capital.**

**Mantenemos recomendación de Comprar y P. Objetivo de 6,99€/acc.**  
 Mantenemos nuestras estimaciones y precio objetivo sin cambios significativos en 6,99€/acción, que implica un potencial de revalorización del 31%. Meliá ofrece buenos fundamentales, con crecimientos de doble dígito a nivel de BPA y situación financiera mejorando. **Recomendamos Comprar.**

## Nota Compañía

14 de noviembre de 2023; 12:37h (1)

Cifras en millones de euros

Cta de Pérdidas y Ganancias	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TAMI '22-'27
Ingresos netos	1.692	1.988	2.132	2.241	2.298	2.357	6,9%
EBITDA	431	482	524	573	598	628	7,8%
EBIT	201	254	295	343	368	398	14,6%
<b>BNA</b>	<b>111</b>	<b>129</b>	<b>157</b>	<b>195</b>	<b>215</b>	<b>240</b>	<b>16,7%</b>

Balance de Situación	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TAMI '22-'27
Activo Fijo neto	1.700	1.572	1.443	1.313	1.184	1.054	-9,1%
Inmovilizado financiero	2.196	2.216	2.237	2.259	2.282	2.307	1,0%
Necesidades operativas de fondos	-287	-280	-279	-271	-266	-262	-1,9%
Otros Activos/(pasivos) neto	-1.953	-1.764	-1.566	-1.362	-1.153	-938	-13,6%
<b>Capital Empleado</b>	<b>1.656</b>	<b>1.744</b>	<b>1.835</b>	<b>1.940</b>	<b>2.047</b>	<b>2.162</b>	<b>5,5%</b>
Recursos propios	413	542	699	847	1.003	1.179	23,3%
Minoritarios	33	43	53	64	76	88	21,9%
Deuda financiera neta	1.211	1.158	1.083	1.029	968	895	-5,9%

Flujo de caja	2022	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	TAMI '22-'27
<b>Flujo de caja operativo</b>	<b>139</b>	<b>159</b>	<b>177</b>	<b>209</b>	<b>224</b>	<b>243</b>	<b>11,8%</b>
Var. Necesidades operativas de fondos	82	-7	-1	-8	-5	-5	n.a.
Capex	-133	-100	-100	-100	-100	-100	-5,5%
Dividendos y otros	-13	0	0	-47	-58	-65	38,7%
<b>Var. Deuda Neta</b>	<b>75</b>	<b>52</b>	<b>76</b>	<b>54</b>	<b>61</b>	<b>73</b>	<b>-0,5%</b>

Valoración (DCF)	2025e	2026e	2027e	2028e	Valor Terminal
NOPAT	275	292	314	336	
A&D	229	230	230	230	
Alquileres	-247	-252	-258	-264	
Capex y cap. Circulante	-108	-105	-105	-117	
<b>Flujo de caja libre</b>	<b>149</b>	<b>165</b>	<b>181</b>	<b>185</b>	<b>3.106</b>

<b>Valor Empresa (M€)</b>	<b>2.666</b>
Deuda neta 2024e	-1.083
Minoritarios	-43
<b>Valor fondos propios</b>	<b>1.540</b>
Nº de acciones	220,4
<b>Precio objetivo</b>	<b>6,99</b>

### Método de Valoración

Valoramos Meliá a través de un descuento de flujos de caja. Nuestro precio objetivo es para Diciembre de 2024.

### Principales asunciones

En nuestro escenario base utilizamos una WACC del 8,07% y una G del 2,0% a partir del año 2028.

### Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

WACC <sub>g</sub>	1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%	2,25%	2,50%	2,75%	3,00%
<b>10,1%</b>	3,09	3,27	3,46	3,66	3,87	4,10	4,34	4,60	4,88
<b>9,6%</b>	3,60	3,80	4,02	4,25	4,50	4,76	5,04	5,34	5,67
<b>9,1%</b>	4,17	4,40	4,65	4,92	5,21	5,52	5,85	6,20	6,59
<b>8,6%</b>	4,81	5,09	5,38	5,69	6,03	6,39	6,79	7,22	7,68
<b>8,1%</b>	5,55	5,87	6,22	6,59	6,99	7,43	7,90	8,42	8,99
<b>7,6%</b>	6,41	6,79	7,20	7,64	8,12	8,65	9,23	9,88	10,59
<b>7,1%</b>	7,41	7,86	8,35	8,89	9,48	10,14	10,86	11,67	12,59
<b>6,6%</b>	8,58	9,13	9,74	10,41	11,14	11,97	12,90	13,95	15,14
<b>6,1%</b>	10,00	10,68	11,43	12,27	13,22	14,29	15,51	16,91	18,54

Todos nuestros informes disponibles: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

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

## Nota Compañía

14 de noviembre de 2023; 12:37h (1)

### Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Obj. (€/Acc.)	Fecha	Recomendación	Precio Obj. (€/Acc.)
14/11/2023	Comprar	6,99	21/11/2022	Comprar	6,19
09/08/2023	Comprar	7,01			
26/05/2023	Comprar	6,57			

### INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

- Las metodologías de valoración más frecuentes 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 y PER Teórico

- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)

- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

### NOTAS DE COMPAÑÍAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción & Tecnología
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Jorge Pradilla - Logística	Eduardo Cabero - Seguros
Carlos Pellicer - Alimentación & Distribución	Pedro Ribeiro - Papel & Químicas
Tiago Brito - Analista	

Tel.: 912759421

### 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

Todos nuestros informes disponibles: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

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