

Nota Compañía

Sector Aerolíneas

Precio Objetivo: **20,9 €**
 Recomendación: **Comprar**
 Potencial: **19%**
 Analista: **Pilar Aranda**

Ryanair cuenta con balance saneado, posición de liderazgo y estructura de costes competitiva.

Ryanair

Datos Básicos (mercado)

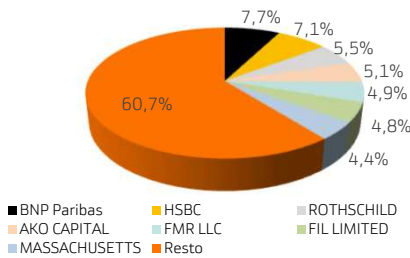
Capitalización (M €):	19.933 M€
Precio acciones 28/11/2023; 17:35h (€)	17,5 €/acc.
Nº Acciones	1.139,0 M acc.
Max / Min (52 sem):	17,7/12,1€
Cód. Reuters / Bloomberg:	RYA.MC / RYA.ID

Tabla 1: Escenarios Pº Objetivo por evolución Pasajeros

Pasajeros (Mill)	2024	2025	2026	2027	2028	Pº Objetivo	Potencial
Escenario Positivo	205	215	220	225	230	22,7	30,0%
Escenario Central	195	205	210	215	220	20,9	19,3%
Escenario Adverso	185	195	200	205	210	19,0	9,0%

Fuente: Análisis Bankinter

Gráfico 1: Accionistas



Fuente: Bloomberg y Análisis Bankinter

PyG (año fiscal)	2T 2024	2T 2023	% Var.
Millones €			
Ingresos ordinarios	3.600	2.848	26,4%
Ingresos extraordinarios	1.326	1.166	13,7%
TOTAL INGRESOS	4.926	4.015	22,7%
Costes Carburante	-1.477	-1.287,2	14,7%
Resto Costes	-1.078	-916	17,7%
Empleados	-383	-309	23,9%
EBITDA	1.988,5	1.503	32,3%
Amortizaciones	-284	-227	25,2%
EBIT	1.704,6	1.276	33,6%
Resultado Financiero	13,2	-56,1	n.a.
BAI	1.717,8	1.220	40,8%
Impuestos	-202,6	-144	n.a.
BENEFICIO NETO	1.515,2	1.075,9	40,8%

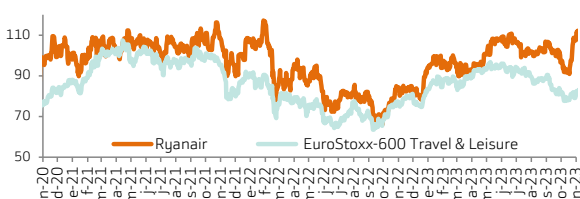
Fuente: Análisis Bankinter y Compañía

Tabla 2: Estructura de Costes vs comparables low cost

€/pasajero	Ryanair	WIZ	EasyJet
Personal	7	7	13
Aeropuerto	7	14	28
Cargos Rutas	5	5	5
Mantenimiento	8	16	14
Resto	4	5	16
Total	31	47	76

Fuente: Análisis Bankinter y Compañía

Gráfico 2: Comparativa vs EuroStoxx-600 (12 meses)



Fuente: Bloomberg y Análisis Bankinter

Todos nuestros informes en:

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

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

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

Presenta resultados 2T 2024 (año fiscal) fuertes, que incluyen un incremento de la actividad (Ingresos +23% a/a, Beneficio Neto +41%) y una Tasa de Ocupación del 95%. Por otra parte, anuncia que vuelve al dividendo, 400M€ (0,35€/acc.; rentabilidad por dividendo 2,0%). En nuestra opinión, Ryanair cuenta con **importantes fortalezas: balance saneado, posición de liderazgo, estructura de costes competitiva**, ausencia de viajes de negocios y perfil *low cost*. En este contexto, **reiteramos recomendación en Comprar y Situamos Precio Objetivo en 20,9€/acc. (potencial +19%)** desde 18,0€/acc. anterior.

:: El Sector Aéreo recupera con fuerza. Según Aena, el tráfico aéreo en los aeropuertos españoles se incrementó entre enero y octubre +16,9% vs 2022. Algunos factores sirven de catalizador como la demanda embalsada, la consolidación del sector o la moderación de la inflación. Como principales puntos a monitorizar se encuentran el retraso en la entrega de aviones (Boeing), la volatilidad en el petróleo o la falta de personal.

:: Análisis de Resultados.- Sólidos y volverá a abonar dividendo. Cifras principales vs consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 4.926M€ (+23% a/a) vs 4.874M€ estimado; BNA (ajustado) 1.515M€ (+26%) vs 1.493M€ estimado; BPA (ajustado) 1,324€ vs 1,337€. Los pasajeros alcanzan los 105,4M€ (+11%) y la Tasa de Ocupación 95%.

Anuncia que **abonará un dividendo** este año de 400M€ (0,35€/acc), lo que supone una rentabilidad por dividendo de 2,0%. En los próximos años espera abonar el 25% del BNA del año previo, siempre que las condiciones del mercado así lo permitan y cuente con un nivel suficiente de liquidez.

Estima que **los pasajeros en el conjunto del año alcanzarán 183,5M** (+9%). No obstante, hace referencia a la incertidumbre del contexto, por la guerra en Ucrania e Israel, por el alza del precio del petróleo y por el retraso en la entrega de aviones Boeing.

Eleva su cuota de mercado. Anuncia la creación de tres nuevas rutas, hasta un total de 190 rutas.

Vuelve a destacar la **fortaleza de su Balance**: es uno de los más sólidos de la industria. Estimamos que cerrará el año fiscal con una Deuda Financiera de 2.834M€ y una Liquidez de 4.675M€. Su calificación crediticia es BBB+, otorgada por Fitch y S&P.

Consolidación del sector: en los últimos años, varias aerolíneas han atravesado situaciones financieras complicadas, con algunas de ellas incluso en quiebra. Además, otras han reducido significativamente su capacidad. Esto favorece a grupos grandes y con balances saneados, como es el caso de Ryanair. Identifica oportunidades de crecimiento en ITA, TAP Portugal (aunque por el momento se ha paralizado la venta) y SAS (Scandinavia).

Hipótesis de valoración/Evolución pasajeros: Nuestro **Escenario Central** contempla un incremento en el número de pasajeros. Ello implica que los pasajeros ascenderán a 220M en 2028. El resultado sería un Precio Objetivo de **20,9€/acc. (potencial +19%)**. En un **Escenario Adverso**, en el que la economía desacelera, las tensiones inflacionistas persisten y el precio del combustible aumenta, el número de pasajeros cerraría 2028 en 210M, Precio Objetivo de **19,0€/acc. (potencial +9,0%)**. Finalmente, en un **Escenario Positivo**, el número de pasajeros ascendería 230M en 2028, Precio Objetivo de **22,7€/acc. (potencial +30%)**.

:: Conclusión: presenta resultados 2T 2024 (año fiscal) fuertes y anuncia que vuelve al dividendo, 400M€ (0,35€/acc.; rentabilidad por dividendo 2,0%). En nuestra opinión, Ryanair cuenta con **importantes fortalezas: balance saneado, posición de liderazgo, estructura de costes competitiva**, ausencia de viajes de negocios y perfil *low cost*. En este contexto, **reiteramos recomendación en Comprar y Situamos Precio Objetivo en 20,9€/acc. (potencial +19%)** desde 18,0€/acc. anterior.

Cifras en millones de euros

Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2022r	2023r	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI (*) 23/28
Total Ingresos	4.801	10.775	15.541	16.605	17.220	17.845	18.480	11%
<i>Evolución N° Pasajeros</i>	<i>97</i>	<i>169</i>	<i>195</i>	<i>205</i>	<i>210</i>	<i>215</i>	<i>220</i>	<i>5%</i>
Costes Carburante	(1.699)	(4.026)	(4.958)	(5.297)	(5.493)	(5.693)	(5.895)	8%
Resto Costes	(2.032)	(3.192)	(4.662)	(5.480)	(5.683)	(5.889)	(6.098)	14%
Empleados	(690)	(1.191)	(1.004)	(1.475)	(1.549)	(1.626)	(1.708)	7%
Ebitda	380	2.366	4.918	4.353	4.495	4.637	4.779	15%
Margen Ebitda	7,9%	22,0%	31,6%	26,2%	26,1%	26,0%	25,9%	
Amortización	(719)	(923)	(964)	(1.090)	(1.213)	(1.336)	(1.458)	10%
Ebit	(340)	1.443	3.953	3.263	3.282	3.302	3.321	18%
Intereses y tipo de cambio	(90)	(0)	(57)	(60)	(62)	(64)	(66)	n.a.
BAI	(430)	1.443	3.897	3.203	3.220	3.237	3.255	18%
Impuestos	189	(129)	(348)	(286)	(287)	(289)	(290)	18%
BNA	(241)	1.314	3.549	2.917	2.932	2.949	2.965	18%
Beneficio por Acción	(0,21)	1,15	3,12	2,56	2,57	2,59	2,60	18%

Resumen Balance de Situación

	2022r	2023r	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI (*) 23/28
Activos No corrientes	9.675	10.495	12.828	15.226	17.613	19.989	22.358	16%
Tesorería	3.626	4.675	4.675	4.675	4.675	4.675	4.675	0%
Activos Corrientes	1.806	1.177	1.710	1.827	1.894	1.963	2.033	12%
Deudores Comerciales	44	60	74	79	82	85	88	8%
TOTAL ACTIVO	15.150	16.406	19.286	21.806	24.263	26.712	29.153	12%
Deuda Financiera	4.939	3.910	2.834	2.999	3.115	3.207	3.277	-3%
Pasivo C/P	3.145	5.299	4.618	4.443	4.315	4.186	4.055	-5%
Acreedores	1.078	1.066	2.564	2.740	2.841	2.944	3.049	23%
Pasivo L/P	442	488	476	484	488	491	493	0%
Total Pasivo	9.605	10.763	10.492	10.665	10.760	10.829	10.875	0%
Patrimonio Neto	5.545	5.643	8.793	11.141	13.504	15.883	18.279	26%
Total Pasivo & PN	15.150	16.406	19.286	21.806	24.263	26.712	29.153	12%

(*) TAMI: Tasa Media Anual de Incremento.

Valoración Descuento Flujos de Caja Operativo (Compañía)

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Noplat (Ebit *(1-T))	3.601	2.972	2.989	3.007	3.025
(+) Amortizaciones	964	1.090	1.213	1.336	1.458
(-) Inversiones	(2.797)	(2.989)	(3.100)	(3.212)	(3.326)
(+/-) Variación fondo de maniobra	952	53	31	31	32
Flujo de Caja Libre	2.720	1.127	1.134	1.162	1.188
Valor Residual					22.350
Valor Presente del Flujo	2.720	1.127	1.134	1.162	23.538

Método de valoración:

Fijamos un precio objetivo de **20,9€/acc.**, empleando para ello el método de descuento de flujos de caja libre operativos.

El análisis ha sido realizado bajo las hipótesis señaladas e implica un +19,3%.

Hipótesis de Valoración		Valor Empresa	21.751
WACC	7,4%	Deuda Financiera Neta	(2.032)
Coste del Equity	11,2%	Valor de las Acciones	23.783
Tasa Libre de Riesgo	3,0%	Nº Acciones	1.139
Beta	1,3	Valor Acción	20,9
Prima de Riesgo	6,2%	Cotización	17,5
Coste de Deuda	2,0%	Potencial	19,3%
G (crecimiento a perpetuidad)	2,0%		

Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

		Crecimiento sostenible esperado (g)						
		0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%
WACC (coste promedio ponderado del capital)	7,1%	18,4	19,4	20,6	21,9	23,6	25,7	28,3
	7,2%	18,2	19,1	20,2	21,6	23,2	25,2	27,7
	7,3%	18,0	18,9	20,0	21,2	22,8	24,6	27,0
	7,4%	17,8	18,6	19,7	20,9	22,4	24,2	26,4
	7,5%	17,5	18,4	19,4	20,6	22,0	23,7	25,8
	7,6%	17,3	18,2	19,1	20,3	21,6	23,2	25,3
	7,7%	17,1	17,9	18,9	19,9	21,2	22,8	24,8

Escenarios Pº Objetivo por evolución de Pasajeros

Pasajeros (Mill)	2024	2025	2026	2027	2028	Pº Objetivo	Potencial
Escenario Positivo	205	215	220	225	230	22,7	30,0%
Escenario Central	195	205	210	215	220	20,9	19,3%
Escenario Adverso	185	195	200	205	210	19,0	9,0%

Nuestro **Escenario Central** contempla un incremento en el número de pasajeros. Ello implica que los pasajeros ascenderán a 220M en 2028. El resultado sería un Precio Objetivo de **20,9€/acc. (potencial +19%)**. En un **Escenario Adverso**, en el que la economía desacelera, las tensiones inflacionistas persisten y el precio del combustible aumenta, el número de pasajeros cerraría 2028 en 210M, Precio Objetivo de **19,0€/acc. (potencial +9,0%)**. Finalmente, en un **Escenario Positivo**, el número de pasajeros ascendería 230M en 2028, Precio Objetivo de **22,7€/acc. (potencial +30%)**.

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo (€/acc.)
16/02/2022	Comprar	20,9
05/04/2022	Neutral	En Revisión
16/08/2022	Neutral	13,7
13/01/2023	Comprar	En Revisión
03/02/2023	Comprar	18,4
25/07/2023	Comprar	18,0

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://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 COMPANIAS

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, Infraestructuras & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción, Defensa & Tecnología
Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo	Eduardo Cabero - Seguros & Medios de Pago
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Pedro Ribeiro - Analista
Jorge Pradilla - Logística & Ciberseguridad	Tiago Brito - Analista
Carlos Pellicer - 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 en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

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

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

Pág. 4 de 4

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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