

Entorno favorable para sus infraestructuras

VINCI

Recomendación: **Comprar**

P. Objetivo (€): 128,2

Potencial: 13,2%

Analista: Juan Moreno

Datos Básicos

Precio 18/02/2024; 17:35h (€): 113,2
 Capitalización (M €): 66.704
 Var YTD: 0,3%
 Volumen Diario (M€): 83,7
 Cód. Reuters / Bloomberg: DG FP / SGEF.PA

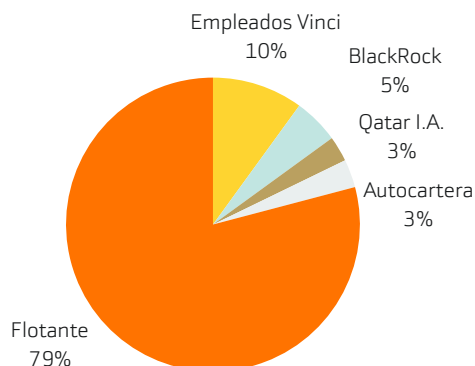
Pples datos	2023r	2024e	2025e
B° Neto Atribuible	4.702	5.096	5.427
% inc.	10,4	8,4	6,5
EBITDA	11.965	12.451	12.909
% inc.	17,1	4,1	3,7
BPA (€)	8,0	8,7	9,2
% inc.	10,5	8,4	6,5
DPA	4,5	4,8	5,1
% inc.	12,6	5,7	6,5

Ppales ratios	2023r	2024e	2025e
PER (x)	14,2	13,1	12,3
ROE	16,7%	16,7%	16,4%
Rentab. dividendo	4,0%	4,2%	4,5%
P/V (x)	2,4	2,2	2,0

Evolución bursatil (1 año)



Accionariado



Vinci es una buena alternativa para inversores que buscan rentabilidades moderadas (13% de potencial 2024e), con atractiva retribución vía dividendos (>4% anual) y un plan de recompra de acciones de hasta 4.000M€ (6% de su capitalización), vivo hasta octubre de 2024. El entorno mejora para los activos de infraestructuras, en un año de: (i) crecimiento económico moderado; (ii) inflación todavía elevada; y (iii) rebajas de tipos de interés. Por otra parte, presenta un nivel de endeudamiento muy moderado (~1x DFN/EBITDA 24e). De esta forma, **mantenemos recomendación de Comprar e incrementamos nuestro precio objetivo +7% hasta 128,2€/acción.**

Entorno favorable para sus infraestructuras.

Se mantienen las buenas perspectivas para los activos de infraestructuras, que representan un 65% del EBITDA de Vinci. En 2024, prevemos: (i) **Crecimiento económico moderado**, dando soporte a la demanda; (ii) **Inflación todavía elevada**, que conlleva incremento de tarifas; y (iii) **Rebajas de tipos de interés**, que resta presión por el lado de costes de financiación y mejora el atractivo inversor. Por otra parte, las contratas (35% del EBITDA) deberían tender a estabilizarse, una vez finalizado el proceso de integración de Cobra.

Revisamos estimaciones y precio objetivo +7% hasta 128,2€/acc.

En este entorno, estimamos un **crecimiento del Beneficio neto del +8,4% en 2024e**, hasta 5.096M€. Compara con +6,1% estimado anteriormente. Aunque el crecimiento debería tender a moderarse ligeramente en próximos años, se mantendrá por encima del 5% anual entre 2024 y 2028. Revisión al alza nuestras estimaciones y **precio objetivo +7% hasta 128,2€/acción** (vs 119,4€/acción anterior).

Atractiva política de retribución al accionista.

La compañía genera de forma recurrente cerca de 6.000M€ de caja libre al año, de los que estimamos que distribuya **vía dividendos 2.690M€** en 2024, que implica una rentabilidad superior al 4%. Además, tiene en marcha un **plan de recompra de acciones** de hasta 4.000M€ (6% de la capitalización actual), vivo hasta octubre de 2024. El objetivo es amortizar posteriormente las acciones en autocartera (actualmente 3,1%), al igual que ha hecho en el pasado.

Sólida posición financiera.

Estimamos que Vinci cierre 2024 con una deuda financiera neta de 14.163M€, que implica una ratio **DFN/Ebitda de 1,1x 2024e** y con **sólida posición de liquidez** (13.200M€). Apalancamiento muy moderado, que se traduce en una calificación crediticia Investment Grade (A- por S&P y A3 por Moody's).

Mantenemos recomendación de Comprar.

Se trata de una compañía con elevada visibilidad de flujos de caja y sólida posición financiera, que ofrece potencial de revalorización moderado (+13% vs precio objetivo de **128,2€/acción**) y **atractiva remuneración al accionista**. Recomendamos **Comprar**.

Cifras en millones de euros

Cta de Pérdidas y Ganancias	2023r	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI '23-'28
Ingresos netos	68.839	70.852	72.759	74.411	76.102	77.722	2,5%
EBITDA	11.965	12.451	12.909	13.336	13.769	14.197	3,5%
EBIT	8.357	8.869	9.284	9.673	10.067	10.458	4,6%
BNA	4.702	5.096	5.427	5.753	6.085	6.417	6,4%

Balance de Situación	2023r	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI '23-'28
Activo Fijo neto	50.050	50.879	50.914	50.954	50.998	51.047	0,4%
Inmovilizado financiero	3.101	3.101	3.101	3.101	3.101	3.101	0,0%
Fondo de comercio	17.577	17.207	16.828	16.442	16.047	15.645	-2,3%
Necesidades operativas de fondos	-8.259	-8.044	-7.832	-7.656	-7.473	-7.301	-2,4%
Otros Activos/(pasivos) neto	-14.190	-14.090	-13.990	-13.890	-13.790	-13.690	-0,7%
Capital Empleado	48.279	49.053	49.021	48.951	48.883	48.803	0,2%
Recursos propios	28.113	30.522	33.104	35.830	38.709	41.736	8,2%
Minoritarios	3.928	4.368	4.852	5.384	5.970	6.614	11,0%
Deuda financiera neta	16.238	14.163	11.066	7.736	4.204	452	-51,1%

Flujo de caja	2023r	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	TAMI '23-'28
Flujo de caja operativo	9.175	9.488	9.915	10.335	10.767	11.202	4,1%
Var. Necesidades operativas de fondos	1.500	-215	-212	-177	-182	-173	n.a.
Capex	-3.810	-3.412	-3.660	-3.702	-3.746	-3.788	-0,1%
Flujo de caja libre recurrente	6.865	5.862	6.043	6.456	6.839	7.242	1,1%

Valoración (SOTP)	M€	% peso	EV/EBITDA 24e	Metodología
Autopistas	34.608	35,1%	7,0	DCF
Aeropuertos	29.746	30,2%	11,2	DCF
Otras concesiones	2.734	2,8%	9,0	DCF
Contratas	29.353	29,8%	6,7	DCF
Inmobiliario	227	0,2%	18,0	DCF
Puesta en Equivalencia	1.901	1,9%		1,5x VC 2024e
Valor Empresa	98.568			
DFN 2024e	-14.163			
Minoritarios	-8.736			
Factoring y Confirming	-2.500			
Autocartera (3,1%)	2.341			
Equity	75.510			
Nº de Acciones	589			
P.Objetivo (€/acción)	128,2			

Método de valoración:

Valoramos Vinci por suma de partes. Los distintos activos se valoran de forma individual por DCF, cuyas asunciones varían en función de su localización geográfica, perfil de riesgo y grado de apalancamiento financiero. Nuestro precio objetivo es para Diciembre de 2024.

Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Obj. (€/Acc.)	Fecha	Recomendación	Precio Obj. (€/Acc.)
19/02/2024	Comprar	128,2	11/08/2022	Comprar	107,5
23/02/2023	Comprar	119,4			

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

- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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
Carlos Pellicer - Distribución & Alimentación	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Eduardo Cabero - Seguros
Jorge Pradilla - Logística	Pedro Ribeiro - Químicas & Papel

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