

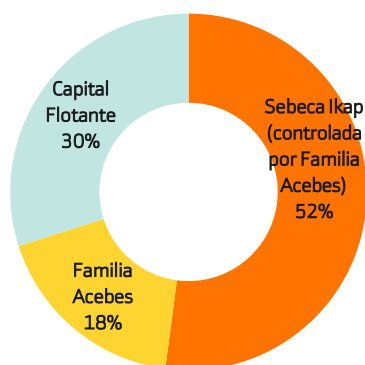
Sector: Renting flexible

*El fuerte crecimiento permite que los márgenes se expandan*

## Datos Básicos (mercado)

Capitalización (M €):	28,35
Último (€):	5,05
Nº Acciones(M.):	5,61
Min / Max (52 sem; €):	4,62/5,65
Cód. Reuters / Bloomberg:	ALQ.MC / ALQ SM

## Accionariado



Ratios	2020r	2021e	2022e	2023e
PER*	11,2 x	7,0 x	5,3 x	5,0 x
Rent. dividendo*	2,5%	2,8%	3,8%	4,0%
BPA (€/acc)	0,44	0,72	0,95	1,01
DPA (€/acc)	0,12	0,14	0,19	0,20
DN/FFPP	3,5x	3,6x	3,4x	3,1x
DN/EBITDA	2,8x	2,7x	2,6x	2,6x
ROE	10,1%	14,9%	17,2%	16,0%

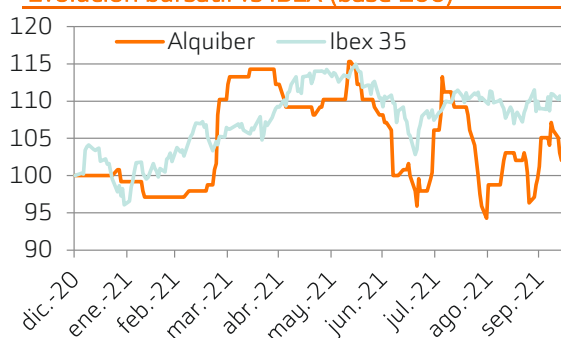
\*2020 con cotización de cierre de año. 2021/22/23 con última cotización

## Resultados semestrales

	1S20	1S21	Variación
Ingresos	26,2	35,1	34,0%
EBITDA	22,6	29,6	30,8%
Margen Ebitda	86,3%	84,3%	
EBIT	1,6	4,2	166,3%
Margen Ebit	6,0%	11,9%	
BNA	0,3	2,1	594,7%

Cifras en M€

## Evolución bursátil vs IBEX (base 100)



## ALQUIBER

Precio Objetivo: 5,9 €  
 Potencial: 17%  
 Recomendación: Neutral  
 Analista: Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

*El primer semestre del año viene marcado por un fuerte ritmo de crecimiento. Los ingresos avanzan gracias a la aceleración de las dos líneas de negocio de la Compañía: el renting flexible (+31% a/a) y las ventas de coches usados (+54%). Esta evolución se consigue gracias al fuerte crecimiento de la flota de vehículos (+22,8%), la apertura de una nueva sede y la mejora de la tasa media de ocupación (+1,8% hasta 90,2%). Todo ello permite una importante recuperación de márgenes y la contrapartida es el aumento de la deuda (+32%). Tras estas cifras revisamos nuestras estimaciones y roamos nuestro horizonte de valoración a 2022/2026. Nuestro precio objetivo avanza hasta 5,9€ desde 5,8€ anterior. El potencial alcanza +17% y nos lleva a mantener nuestra recomendación en Neutral.*

Los resultados del primer semestre del año muestran crecimientos remarcables.

Los ingresos avanzan +34% gracias a la buena evolución tanto del renting flexible (+31% a/a) como de las ventas de vehículos de ocasión (+54% a/a). Esta última línea de negocio se beneficia, además, del repunte del precio medio de venta de los vehículos. En concreto, acelera +12,4% a/a vs. el avance de +3% del precio medio de adquisición. La actual crisis de semiconductores, las restricciones derivadas del COVID-19 y las interrupciones en las cadenas de suministro pesan sobre la producción global de vehículos y provocan, entre otros, este encarecimiento.

Esta evolución se produce en gran medida gracias al aumento de la flota de vehículos, que crece +22,8% a/a hasta totalizar 11.794 unidades. Además, durante el periodo Alquiber inaugura una nueva sede, alcanza ya 21 delegaciones, e integra Carrozados Industriales Segovianos en su estructura con el fin de ofrecer un servicio de personalización de vehículos industriales. También contribuye positivamente el aumento de la tasa de ocupación media hasta 90,2% (+1,8% a/a).

La fuerte recuperación de actividad permite una expansión de márgenes significativa: margen EBIT 11,9% vs. 6,0% en 1S20.

Como contrapartida, el aumento del capex provocado por esta expansión implica un repunte de la deuda de +32% a/a (hasta 109M€). Nuestras estimaciones apuntan a un ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA de 2,7x a cierre de ejercicio.

Tras estas cifras revisamos nuestras estimaciones y roamos nuestro horizonte temporal de valoración a 2022/2026. Nuestro modelo contempla crecimientos especialmente elevados este año y el próximo que irán normalizándose progresivamente. Con ello, nuestro precio objetivo avanza ligeramente hasta 5,9€ desde 5,8€ anterior. El potencial de revalorización alcanza +17% y nos lleva a mantener nuestra recomendación Neutral sobre el valor.

Cifras en millones de €

### Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2017r	2018r	2019r	2020r	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI'20-'26
Ingresos	31,8	41,4	50,9	58,9	72,5	85,0	90,2	93,7	96,2	96,7	9%
Margen Bruto	89%	90%	91%	91%	86%	82%	84%	84%	85%	86%	
EBITDA	17,1	22,1	27,4	32,0	37,4	42,5	45,6	47,6	49,0	49,9	8%
Margen EBITDA	53,9%	53,5%	53,9%	54,4%	51,5%	50,0%	50,5%	50,8%	51,0%	51,6%	
EBIT	4,8	5,4	6,1	5,9	8,1	10,5	11,6	12,0	12,3	12,5	13%
Margen EBIT	15,2%	13,1%	11,9%	10,0%	11,2%	12,4%	12,9%	12,8%	12,8%	12,9%	
BAI	3,2	3,3	3,7	3,3	5,4	7,1	7,6	7,9	8,3	8,7	18%
BNA	2,4	2,5	2,7	2,4	4,0	5,3	5,7	5,9	6,2	6,5	18%
Tasa de variación interanual		4,4%	10,6%	-11,0%	64,4%	32,3%	7,0%	3,7%	5,3%	4,6%	

\*: TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento

### Resumen Balance de Situación

	2017r	2018r	2019r	2020r	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Act No Corriente	56,1	74,5	94,6	109,6	120,8	133,8	141,9	146,9	145,9	142,7
Act Circulante	10,5	19,2	16,7	23,7	31,2	33,4	35,3	36,6	37,4	38,0
<b>Total Activo</b>	<b>66,6</b>	<b>93,7</b>	<b>111,3</b>	<b>133,3</b>	<b>151,9</b>	<b>167,2</b>	<b>177,3</b>	<b>183,5</b>	<b>183,3</b>	<b>180,7</b>
FFPP	10,4	20,9	23,0	25,3	28,7	33,2	37,8	42,6	47,6	52,9
Minoritarios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pasivo no corriente	2,7	3,5	4,9	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Deuda financiera	51,3	66,9	79,9	98,6	111,8	122,0	127,0	128,2	122,7	114,7
Pasivo Corriente	2,2	2,4	3,5	3,1	5,2	5,7	6,2	6,5	6,7	6,8
<b>Total Pasivo</b>	<b>66,6</b>	<b>93,7</b>	<b>111,3</b>	<b>133,3</b>	<b>151,9</b>	<b>167,2</b>	<b>177,3</b>	<b>183,5</b>	<b>183,3</b>	<b>180,7</b>

### Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	VR
+EBIT	10,5	11,6	12,0	12,3	12,5	184
-Impuestos	-2,6	-2,9	-3,0	-3,1	-3,1	
NOPAT	7,9	8,7	9,0	9,2	9,4	
+ Depreciación	32,0	34,0	35,6	36,7	37,4	
+ Valor residual	15,1	15,0	15,0	15,0	14,2	
- Capex	-60,1	-57,1	-55,6	-50,7	-48,4	
- Inversión Circulante	-1,72	-1,43	-0,94	-0,65	-0,48	
<b>= CFL Operativo</b>	<b>-6,85</b>	<b>-0,87</b>	<b>3,05</b>	<b>9,66</b>	<b>12,07</b>	

WACC	6,6%
g	0%
EV	145,5
- Deuda Neta	112,1
- Minoritarios	0
EqV	33,4
Nº acciones	5,61
Estimación DCF	<b>5,9</b>

#### Método de valoración:

Establecemos un precio objetivo de **5,9€/acc** siguiendo el método de descuento de flujo de caja libre operativo empleando a tal efecto las hipótesis sintetizadas en las tablas adjuntas.

### Matriz Sensibilidad

WACC	Crecimiento Sostenible Esperado (g)								
	0,0%	0,2%	0,4%	0,6%	0,8%	1,0%	1,3%	1,6%	1,9%
5,7%	11,0	12,2	13,4	14,7	16,1	17,6	20,1	23,0	26,4
6,0%	9,2	10,2	11,2	12,4	13,6	14,9	17,1	19,7	22,5
6,3%	7,5	8,4	9,3	10,3	11,4	12,6	14,5	16,7	19,2
<b>6,6%</b>	<b>5,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,6</b>	<b>8,5</b>	<b>9,5</b>	<b>10,5</b>	<b>12,2</b>	<b>14,1</b>	<b>16,3</b>
6,9%	4,5	5,3	6,0	6,8	7,7	8,6	10,2	11,8	13,7
7,2%	3,3	3,9	4,6	5,3	6,1	7,0	8,3	9,8	11,5
7,5%	2,1	2,7	3,3	4,0	4,7	5,4	6,7	8,0	9,5

Todos nuestros informes disponibles en <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

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

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## 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://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/fuentes](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/fuentes)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

## 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 & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción & Tecnología
Luis Piñas - Alimentación/Distribución	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Eduardo Cabero - Seguros
Jorge Pradilla - Logística	Filipe Aires - Químicas & Papel
Mariana Queirós Ferro - Telecoms	Susana André - Portugal, Assistant

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>

Avda. de Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Este informe terminó de redactarse: 13/10/2021 12:46