

Sector: Renting flexible

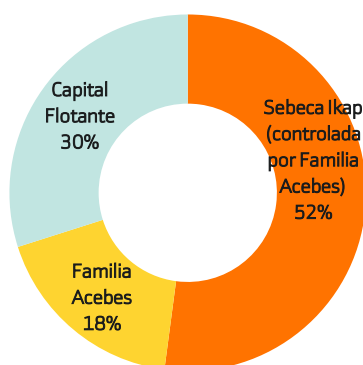
## ALQUIBER

Precio Objetivo: 5,8 €  
 Potencial: 8%  
 Recomendación: Neutral

### Datos Básicos (mercado)

Capitalización (M €): 30,32  
 Último (€): 5,40  
 Nº Acciones(M.): 5,61  
 Min / Max (52 sem; €): 4,76/5,55  
 Cód. Reuters / Bloomberg: ALQ.MC / ALQ SM

### Accionariado



*La actividad gana inercia a partir de mayo, el segundo semestre muestra un sólido crecimiento y 2020 acaba mejor de lo inicialmente esperado. Los ingresos avanzan a doble dígito y el apalancamiento operativo de la Compañía permite una expansión del margen EBITDA. La parte baja de la cuenta de resultados muestra un comportamiento más contenido al mantener la misma estructura de costes que en años previos pese al descenso de actividad en marzo y abril. Todo ello se traduce en un aumento de amortizaciones y provisiones por insolvencias. A futuro la Compañía recuperará sus tasas de crecimiento prepandemia. Revisamos nuestro precio objetivo hasta 5,8€ (desde 5,6€ anterior). El potencial desde los niveles actuales de cotización alcanza +8% y nos lleva a mantener nuestra recomendación en Neutral.*

Ratios	2020r	2021e	2022e	2023e
PER*	11,2 x	4,8 x	4,8 x	4,6 x
Rent. dividendo*	0,0%	4,1%	4,2%	4,4%
BPA (€/acc)	0,44	1,12	1,13	1,18
DPA (€/acc)	0,00	0,22	0,23	0,24
DN/FFPP	3,5x	3,3x	3,1x	2,8x
DN/EBITDA	2,8x	2,6x	2,6x	2,5x
ROE	10,1%	22,1%	18,6%	16,8%

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

### Resultados semestrales

	2019	2020	Variación
Ingresos	50,9	58,9	15,8%
EBITDA	27,4	32,0	16,8%
Margen Ebitda	53,9%	54,4%	
EBIT	6,1	5,9	-3,0%
Margen Ebitda	11,9%	10,0%	
BNA	2,7	2,4	-11,0%

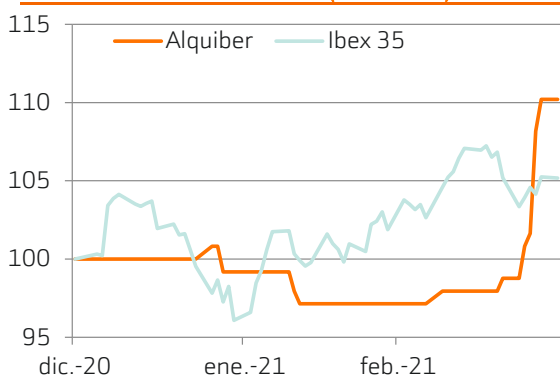
2020 muestra una resiliencia mayor a lo inicialmente esperable, en gran medida gracias al aumento de actividad a partir de mayo y su aceleración a lo largo del segundo semestre.

Los ingresos avanzan +15,8% y el EBITDA acelera incluso con más fuerza (+16,8%), mostrando el apalancamiento operativo de la Compañía. Con ello, el margen EBITDA consigue elevarse hasta 54,4%. La parte baja de la cuenta muestra una foto menos favorable. El mantenimiento de la estructura de costes, aumento de las amortizaciones y de las provisiones por insolvencias conlleva una caída del EBIT (-3%) y del BNA (-11,0%).

El balance muestra un avance de +14% en la deuda neta hasta 88,6M€. El ratio de deuda neta sobre EBITDA queda en 2,8x, en línea con 2019.

La tasa de ocupación cae, pero consigue mantenerse cerca de 90% (89,81% vs. 91,61% en 2019) y el ratio de insolvencia mejora respecto a 2019 (0,34% vs. 0,40% respectivamente).

### Evolución bursátil vs IBEX (base 100)



A futuro proyectamos un fuerte nivel de crecimiento. En 2021 el ritmo de avance de los ingresos recuperará niveles prepandemia al superar el +30%. En un plazo de cinco años los ingresos se moverán en torno a la frontera de los 100M€. La apertura de nuevas sedes y el aumento de la flota es clave en este escenario. Destaca a este respecto la apertura de tres nuevas sedes a lo largo de 2020, hasta alcanzar un total de 20. Será también clave mantener un buen mix de clientes, donde destaca el peso de sectores como las infraestructuras.

Nuestro precio objetivo avanza ligeramente hasta 5,8€ (desde 5,6€ anterior). El potencial desde los niveles actuales de cotización es de +8% y nos lleva a mantener nuestra recomendación en Neutral.

Cifras en millones de €

### Resumen Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2016r	2017r	2018r	2019r	2020r	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	TAMI'20-'25
<b>Ingresos</b>	23,6	31,8	41,4	50,9	58,9	79,3	85,7	92,5	97,3	101,9	12%
<i>Margen Bruto</i>	95%	89%	90%	91%	91%	83%	84%	84%	85%	84%	
<b>EBITDA</b>	13,7	17,1	22,1	27,4	32,0	40,9	44,6	48,3	50,8	52,9	11%
<i>Margen EBITDA</i>	57,9%	53,9%	53,5%	53,9%	54,4%	51,6%	52,1%	52,2%	52,3%	52,0%	
<b>EBIT</b>	4,5	4,8	5,4	6,1	5,9	11,5	12,0	12,9	13,5	14,4	20%
<i>Margen EBIT</i>	18,9%	15,2%	13,1%	11,9%	10,0%	14,5%	14,0%	14,0%	13,9%	14,1%	
<b>BAI</b>	3,1	3,2	3,3	3,7	3,3	8,4	8,5	8,8	9,4	10,4	26%
<b>BNA</b>	2,3	2,4	2,5	2,7	2,4	6,3	6,4	6,6	7,0	7,8	26%
<i>Tasa de variación interanual</i>		3,0%	4,4%	10,6%	-11,0%	156,7%	1,3%	4,3%	5,7%	10,9%	

\*: TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento

### Resumen Balance de Situación

	2016r	2017r	2018r	2019r	2020r	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
<b>Act No Corriente</b>	42,0	56,1	74,5	94,6	109,6	126,4	140,3	147,6	152,3	151,0
<b>Act Circulante</b>	9,3	10,5	19,2	16,7	23,7	31,2	33,5	35,4	36,9	37,7
<b>Total Activo</b>	<b>51,3</b>	<b>66,6</b>	<b>93,7</b>	<b>111,3</b>	<b>133,3</b>	<b>157,6</b>	<b>173,8</b>	<b>183,0</b>	<b>189,2</b>	<b>188,7</b>
<b>FFPP</b>	8,4	10,4	20,9	23,0	25,3	31,6	36,7	42,1	47,8	54,1
<b>Minoritarios</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Pasivo no corriente</b>	2,1	2,7	3,5	4,9	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
<b>Deuda financiera</b>	37,9	51,3	66,9	79,9	98,6	114,5	125,1	128,4	128,6	121,5
<b>Pasivo Corriente</b>	2,9	2,2	2,4	3,5	3,1	5,2	5,7	6,2	6,6	6,8
<b>Total Pasivo</b>	<b>51,3</b>	<b>66,6</b>	<b>93,7</b>	<b>111,3</b>	<b>133,3</b>	<b>157,6</b>	<b>173,8</b>	<b>183,0</b>	<b>189,2</b>	<b>188,7</b>

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

	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	VR	
<b>+EBIT</b>		11,5	12,0	12,9	13,5	14,4	176
<b>-Impuestos</b>		-2,9	-3,0	-3,2	-3,4	-3,6	
<b>NOPAT</b>		8,6	9,0	9,7	10,1	10,8	
<b>+ Depreciación</b>		29,4	32,6	35,3	37,3	38,5	
<b>+ Valor residual</b>		13,6	13,6	14,5	15,0	16,5	
<b>- Capex</b>		-60,1	-60,1	-57,1	-57,1	-53,6	
<b>- Inversión Circulante</b>		-5,48	-1,74	-1,45	-1,09	-0,65	
<b>= CFL Operativo</b>		<b>-14,00</b>	<b>-6,63</b>	<b>0,99</b>	<b>4,28</b>	<b>11,52</b>	

WACC	6,6%
g	0%
EV	121,3
- Deuda Neta	88,6
- Minoritarios	0
EqV	32,7
Nº acciones	5,61
Estimación DCF	<b>5,8</b>

#### Método de valoración:

Establecemos un precio objetivo de **5,8€/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%	10,6	11,7	12,8	14,1	15,4	16,9	19,3	22,1	25,3	
6,0%	8,9	9,8	10,8	11,9	13,1	14,4	16,5	18,9	21,6	
6,3%	7,3	8,1	9,0	10,0	11,0	12,1	14,0	16,1	18,5	
<b>6,6%</b>	<b>5,8</b>	6,6	7,4	8,3	9,2	10,2	11,8	13,6	15,7	
6,9%	4,5	5,2	5,9	6,7	7,5	8,4	9,9	11,5	13,3	
7,2%	3,3	3,9	4,6	5,3	6,0	6,8	8,1	9,6	11,1	
7,5%	2,2	2,8	3,4	4,0	4,7	5,4	6,6	7,8	9,2	

### INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- 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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

### NOTAS DE COMPANIAS

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

### EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director  
Rafael Alonso - Bancos  
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas  
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media  
Luis Piñas - Alimentación/Distribución  
Aránzazu Bueno - Eléctricas

Aránzazu Cortina - Industriales  
Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles  
Pedro Echeguren - Farma & Salud  
Juan Tuesta - Construcción & Tecnología  
Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo y Telecom  
Eduardo Cabero - Seguros  
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