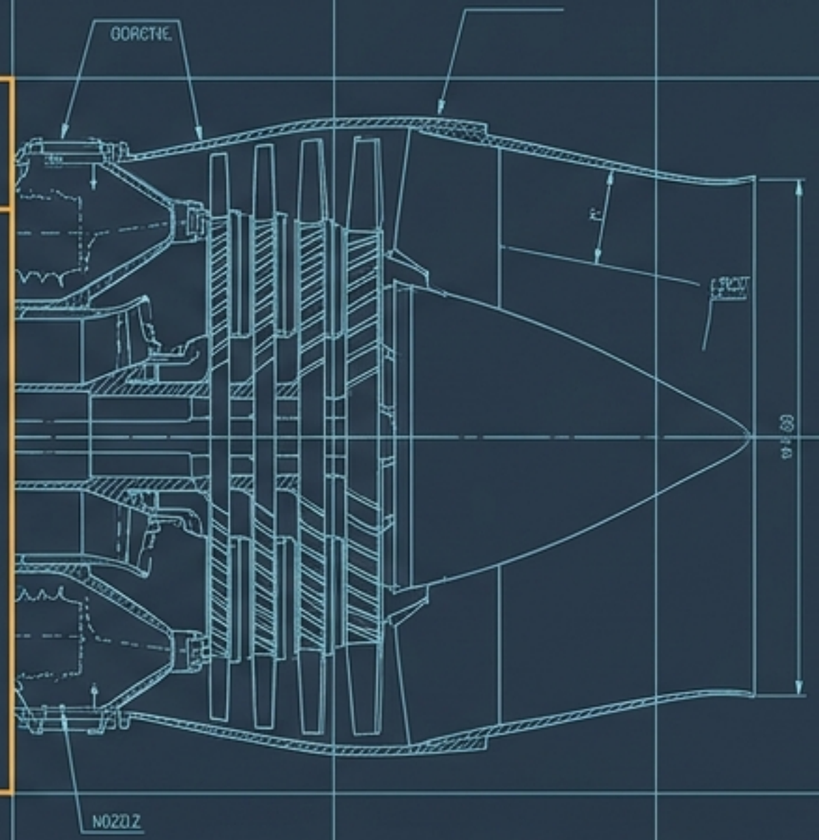
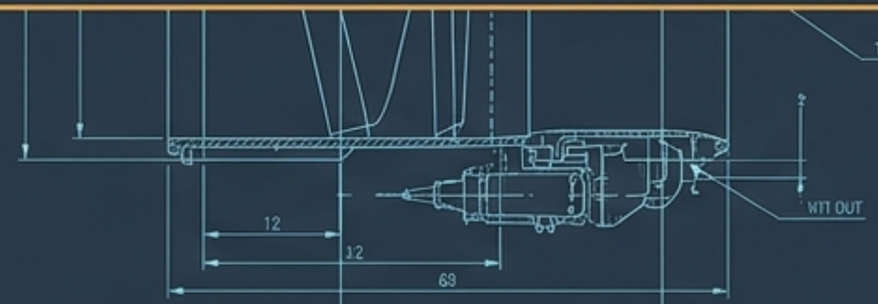


TESIS DE INVERSIÓN (VALUE INVESTING) | NYSE: AER

AerCap: El Casero de la Aviación Global

Análisis de Valor Oculto y el Arbitraje de Capital Definitivo.





PRECIO: $149.21 | BVPS: $119.21 | RATING: BBB+

Gemini Notebook

La Plataforma Industrial Más Grande del Planeta

ESCALA

~$71.000 Millones

en Activos Totales.
La infraestructura subyacente del tráfico aéreo.

FLOTA



Mayor propietario mundial de aviones comerciales de pasajeros, cargueros y helicópteros.

RED GLOBAL



~300 Aerolíneas en 80 países. Una cobertura de red que mitiga el riesgo geográfico (China y EE. UU. limitados a ~15% cada uno).

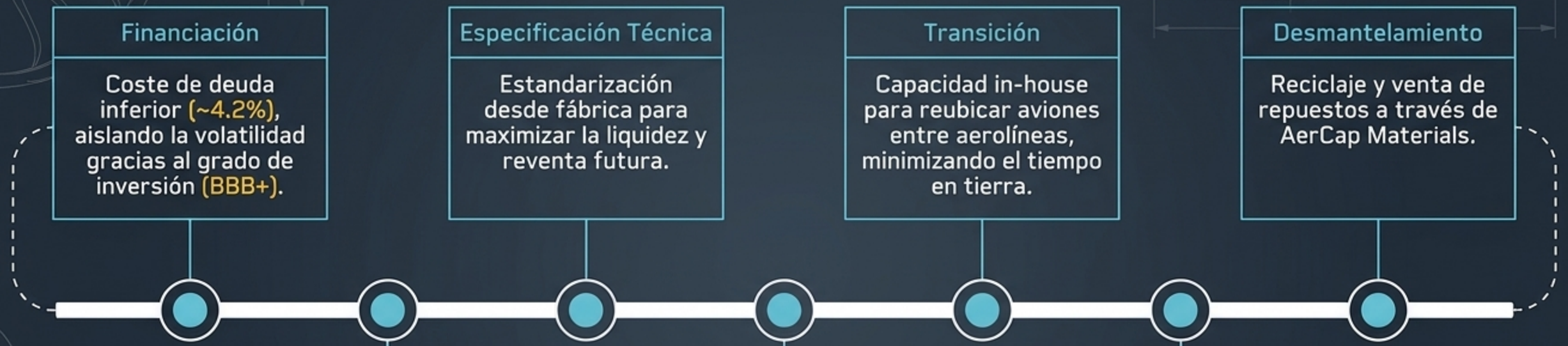
SOLVENCIA



Calificación BBB+ (Fitch, S&P, Moody's). Acceso a capital a un coste inigualable para la competencia.

Gemini Notebook

Anatomía de la Ventaja Competitiva: Extracción de Valor a 25 Años



Financiación

Coste de deuda inferior (~4.2%), aislando la volatilidad gracias al grado de inversión (BBB+).

Poder de Compra

Negociación directa de flotas masivas con Airbus/Boeing con gran descuento.

Especificación Técnica

Estandarización desde fábrica para maximizar la liquidez y reventa futura.

Arrendamiento

Contratos largos (~7 años) blindados con depósitos y reservas de mantenimiento.

Transición

Capacidad in-house para reubicar aviones entre aerolíneas, minimizando el tiempo en tierra.

Rotación (Trading)

Venta de activos maduros a fondos privados con primas masivas (1.7x a 2.0x el valor patrimonial).

Desmantelamiento

Reciclaje y venta de repuestos a través de AerCap Materials.

Gemini Notebook

AerCap vs. ALC: Una Categoría en Sí Misma

	AerCap (AER)	Air Lease Corp (ALC)
TAMAÑO Y ESCALA	~$71B Activos Totales. ~3,500 unidades gestionadas.	~$24B Enterprise Value. Escala significativamente menor.
ECOSISTEMA	**Multiactivo:** Aviones de Pasajeros, Motores de Repuesto, Helicópteros, Cargueros, Materiales.	Enfoque exclusivo en aviones comerciales de pasajeros.
ESTRATEGIA DE FLOTA	**Barbell:** 81% Nueva Generación, 19% Activos maduros totalmente depreciados de alto margen.	Flota 100% joven, rápida rotación sin negocio de desmantelamiento.
VÍA DE CRECIMIENTO	**Híbrida:** M&A contracíclico con masivo descuento en libros (ILFC, GECAS) + Pedidos.	100% **Orgánica:** Pedidos directos a las listas de espera de los fabricantes.

CONCLUSIÓN: Ningún competidor replica el ecosistema multiactivo integrado de AerCap.

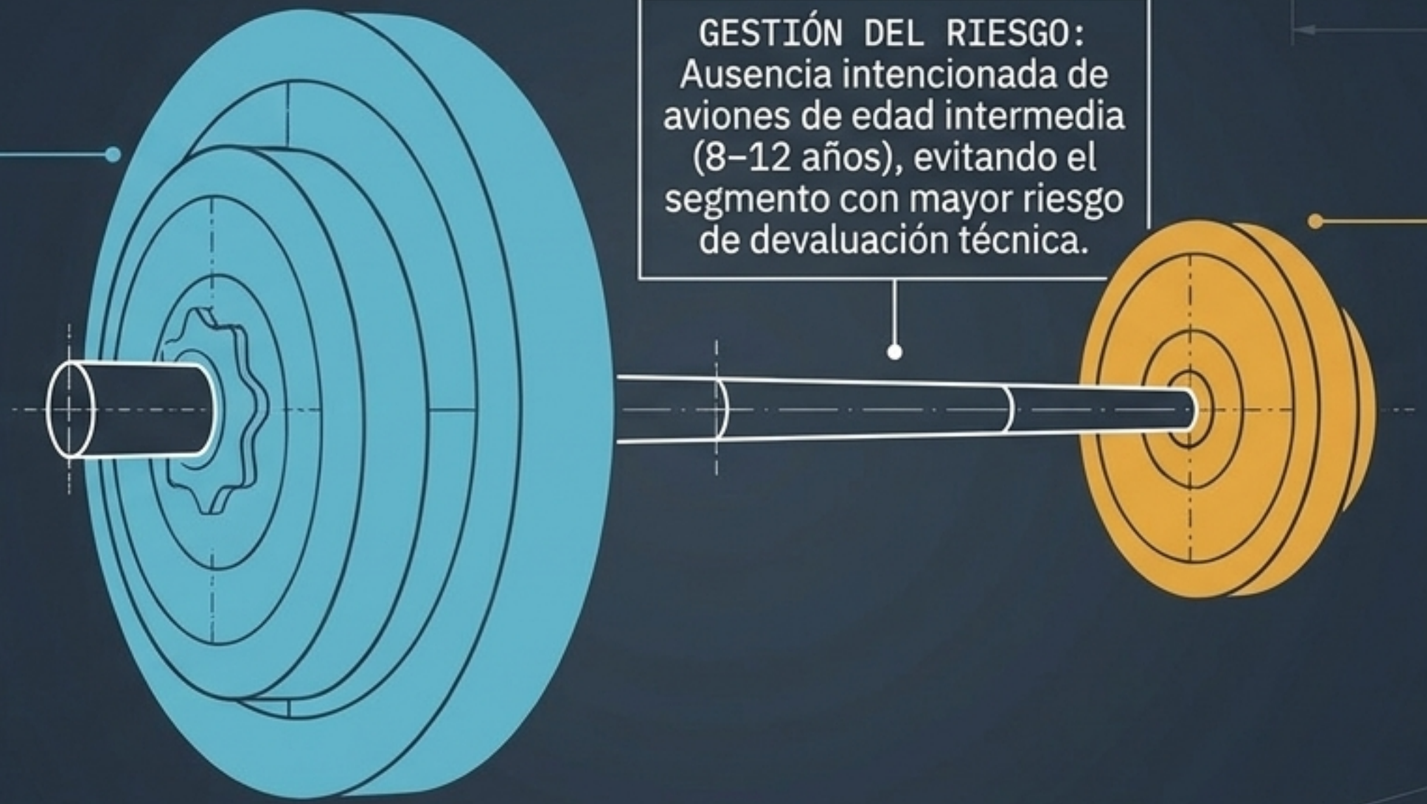
Gemini Notebook

La Estrategia Barbell: Riesgo Mitigado, Margen Maximizado

81% DEL VALOR: TECNOLOGÍA NUEVA

Edad media ~5.4 años (A320neo, 787).

Atributos: Contratos a largo plazo, alta demanda, protección i largo plazo, alta demanda, protección frente a fluctuaciones de combustible.
Objetivo 2030: 85%.



GESTIÓN DEL RIESGO:

Ausencia intencionada de aviones de edad intermedia (8–12 años), evitando el segmento con mayor riesgo de devaluación técnica.

19% DEL VALOR: ACTIVOS MADUROS

Edad media ~15.2 años.

Atributos: Totalmente amortizados en libros. Generan alquileres de altísimo margen (Net Spread) y actúan como materia prima para el desmantelamiento de repuestos.

Gemini Notebook

El Embudo de la Escasez: Transformando el Caos en Capital

NIVEL 1: RESTRICCIONES MACRO

Retrasos estructurales de Airbus/Boeing (entregas difezidas hasta 2030+) + Crisis de mantenimiento en talleres de motores (LEAP, GTF).

NIVEL 2: RESPUESTA DEL MERCADO

Desesperación de las aerolíneas por asegurar capacidad operativa (Lift) inmediata ante la recuperación de la demanda.

NIVEL 3: IMPACTO EN AERCAP

Tasas de retención récord: El 87% - 97% de los clientes renuevan sus contratos actuales en lugar de devolver los aviones.

RESULTADO FINANCIERO

Incremento sostenido de las tarifas de arrendamiento (Lease Rates). Eliminación casi total de tiempos inactivos y costes de reconfiguración.

Gemini Notebook

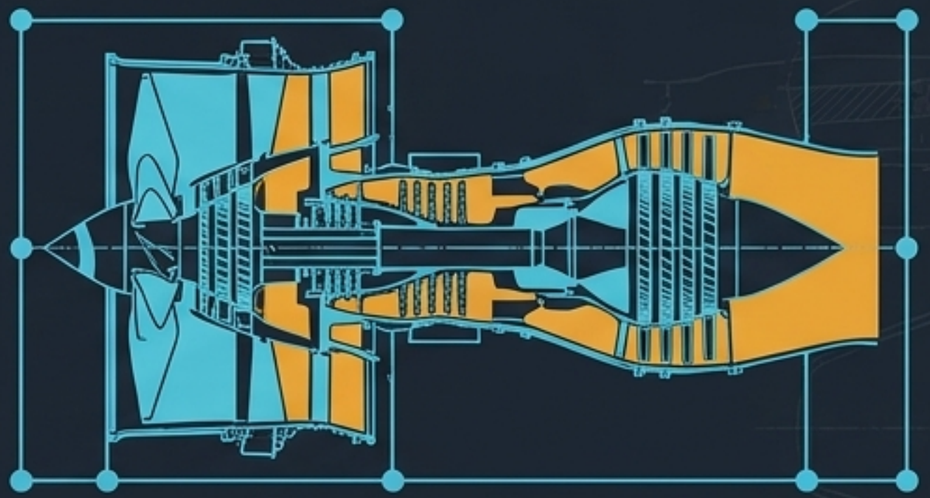
El Dominio Absoluto en Motores de Repuesto

EL CUELLO DE BOTELLA



La crisis actual de durabilidad y largos tiempos de revisión (Shop Visits) en motores modernos ha dejado a cientos de aviones en tierra mundialmente, estrangulando las cadenas de suministro.

EL MONOPOLIO DEL RESCATE



AerCap posee más de 1,200 motores de repuesto (a través de AerCap Engines y SES). Es el mayor arrendador del planeta.

IMPACTO: Poder de fijación de precios masivo e inmediato para rescatar a las aerolíneas desesperadas por volar.

Gemini Notebook

La Ingeniería del Arbitraje: El Flywheel de Capital

COMPRAR BARATO

Adquisición con descuento (Vía fusiones M&A masivas o compras bilaterales aprovechando la escala y coste de deuda BBB+).

ARRENDAR (Y AMORTIZAR)

Generar flujo de caja operativo estable (Net Spread sostenido del 7.5% - 8.0%).



RECOMPRAR ACCIONES

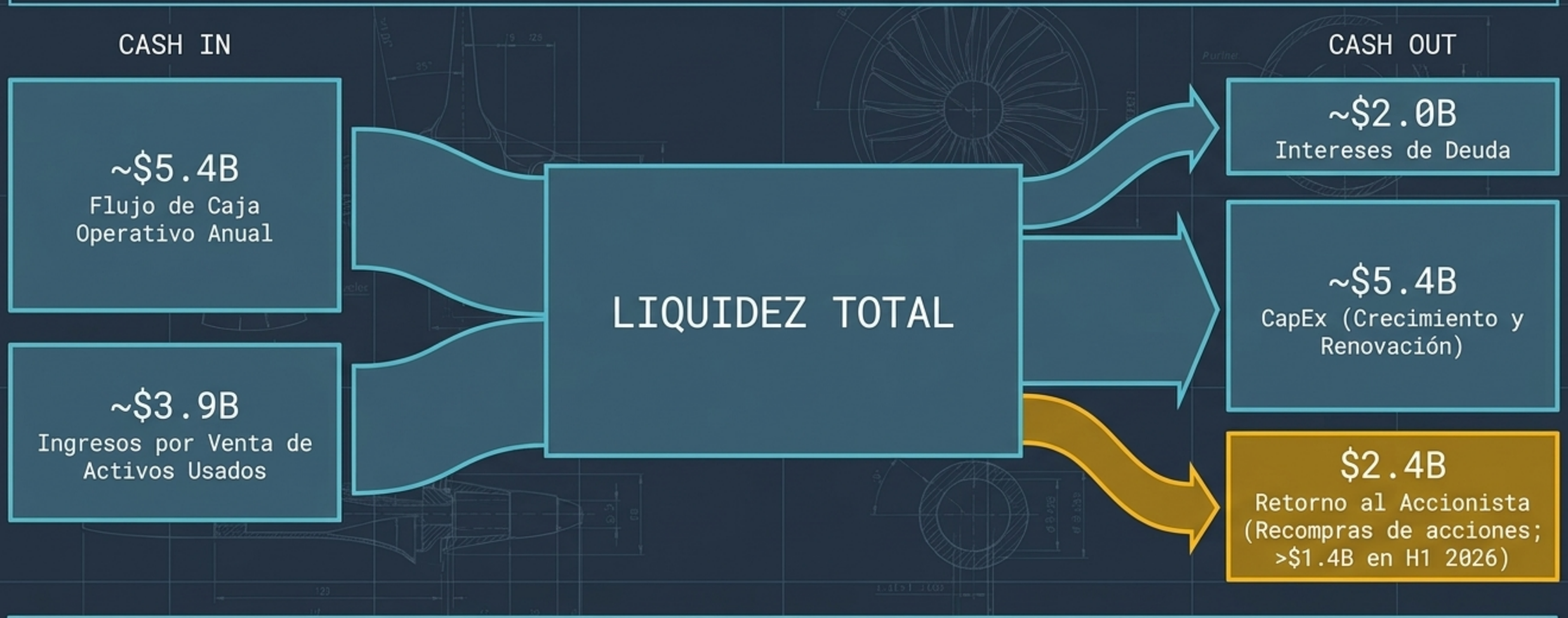
Utilizar esa caja para recomprar acciones de AerCap con descuento (~1.1x P/B) en bolsa.

VENDER CARO

Venta de activos maduros a inversores privados asumiendo escasez. Margen neto del 20% al 27% sobre valor en libros contable.

Gemini Notebook

Precisión Financiera: El Motor de Flujo de Caja Libre (FCF)



CONCLUSIÓN: La venta de activos autofinancia casi por completo el CapEx neto. AerCap es una máquina autosuficiente que no necesita diluir al accionista para crecer. El EBITDA ($7.7B) subestima la calidad real de esta caja.

Gemini Notebook

Un Balance Blindado Frente a Ciclos de Tipos de Interés

APALANCAMIENTO

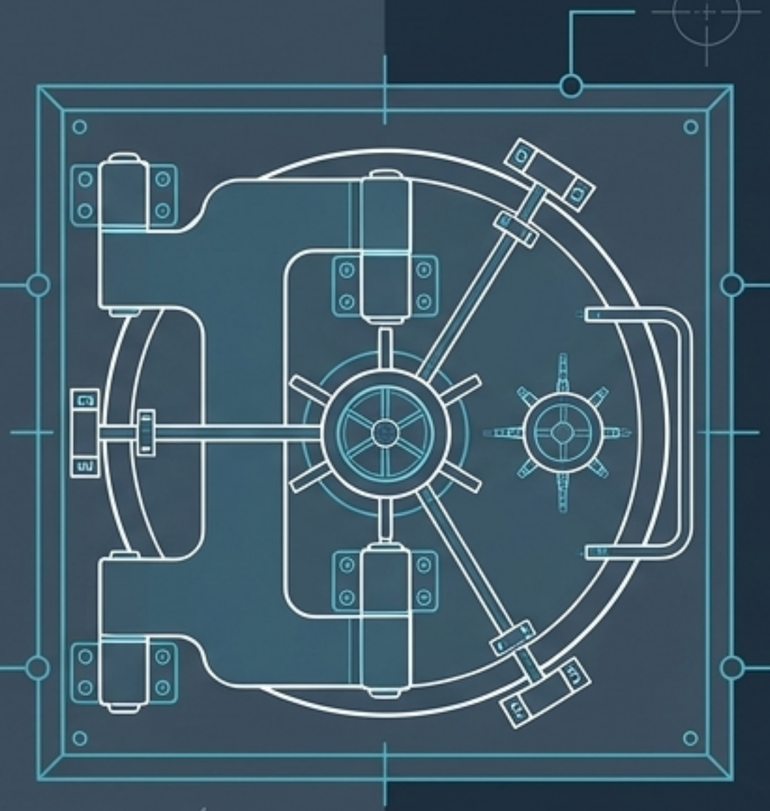
Ratio Deuda / Capital de **2.05x**. Mínimo histórico, operando por debajo del objetivo de **2.25x-2.50x**.

Excedente de capital **>$3,000M**.

COSTE DE DEUDA

Apenas un **4.2%** bloqueado a pesar del ciclo alcista.

>70% de la deuda está fijada o cubierta con derivados (swaps/caps).



GARANTÍAS

El **78%** de la deuda es No Garantizada (Unsecured).

La inmensa mayoría de la flota mundial está completamente libre de cargas.

LIQUIDEZ

$21,000 Millones disponibles.

Cubre **1.8x** absolutamente todos los vencimientos de deuda a 12 meses vista.

Gemini Notebook

Alineación Extrema: El Equipo Directivo Piensa Como Dueño

SKIN IN THE GAME



ACCIONES LIGADAS AL RENDIMIENTO (91%-96%)

SALARIO BASE EN EFECTIVO (~$1M)

EL CANDADO HASTA LOS 65 AÑOS

El CEO Aengus Kelly tiene la obligación contractual de retener el 50% de sus acciones netas hasta los 65 años de edad. Esto implica periodos de retención de 13 a 27 años, un rigor rarísimo en el S&P 500.

SKIN IN THE GAME

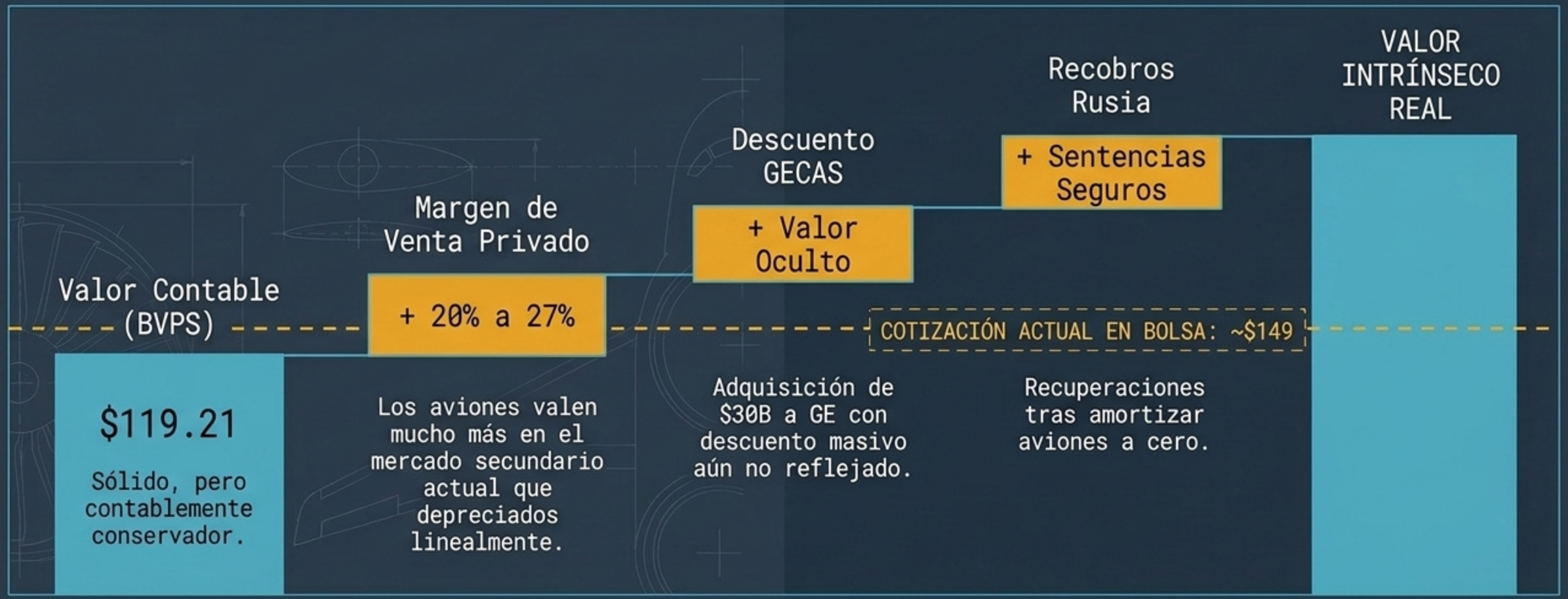
La directiva controla aproximadamente el 5% de todo el capital de la empresa, anclando su patrimonio directamente al éxito del accionista minoritario.

FILOSOFÍA DE PROPIEDAD

Sin stock options, sin coberturas, con acantilados de adquisición (cliff-vesting) punitivos si no se alcanzan las metas de Beneficio Por Acción (EPS). Intereses idénticos.

Gemini Notebook

La Ecuación del Valor Oculto (Síntesis de Valoración)



AerCap liquida activos a un múltiplo de ~1.7x a 2.0x, pero el mercado valora toda la empresa a apenas ~1.1x su libro. La desconexión es masiva.

Gemini Notebook

Una Máquina de Doble Dígito Valorada en Estado de Crisis

LA VALORACIÓN (EL PRECIO)

- PER Forward: ~5.8x - 6.0x
- Media del Sector: 13.2x
- EV/EBITDA: ~8.3x

El mercado aplica múltiplos de empresa cíclica y endeudada, penalizando injustificadamente.

EL RENDIMIENTO (EL VALOR)

- ROE Ajustado: 16% - 18%
- EPS Revisado: ~$16.80 USD
- Diferencial Histórico: >900 puntos básicos sobre el bono del Tesoro.

Monopolio de facto con poder de fijación de precios, desapalancamiento y destucción masiva de capital flotante (recompras).

LA DISONANCIA: Se puede adquirir infraestructura aeronáutica con un ROE excepcional a múltiplos de empresa en quiebra técnica.

Gemini Notebook

Tesis Bajista Neutralizada (Gestión del Riesgo)

RIESGO BAJISTA	EL ESCUDO
Quiebra de Aerolíneas (Impagos por inflación o costes de combustible)	Diversificación extrema (ningún cliente >6%). Cobro de depósitos preventivos y capacidad in-house para reubicar aeronaves en semanas.
RIESGO BAJISTA	EL ESCUDO
Tipos de Interés Altos (Encarecimiento brutal de nueva deuda)	Coste medio bloqueado con derivados al 4.2%. Mantenimiento de un Net Spread del 7.5%-8%, superando con creces el ROIC.
RIESGO BAJISTA	EL ESCUDO
Normalización y Sobreoferta (Caída del valor en el mercado secundario)	Estrategia Barbell proactiva: Limpieza de aviones viejos hoy, mientras el tapón de producción (backlog) de los fabricantes garantiza la escasez hasta 2030.

Gemini Notebook

El “Value Play” Definitivo en Infraestructuras Globales

FOSO COMPETITIVO

Posición **#1 global insalvable** en todos los segmentos críticos: Pasaje, **Carga**, **Motores** y Helicópteros.

ARBITRAJE PERPETUO

El ciclo magistral de **vender** aviones caros a actores privados para recomprar acciones baratas garantiza el crecimiento sostenido del EPS.

INVULNERABILIDAD

Un balance acorazado con calificación **BBB+**, **2.05x** de apalancamiento mínimo y flujos de caja operativos **masivos**.

Comprar acciones de AerCap hoy equivale a adquirir infraestructura aeronáutica crítica de última tecnología con un 30% a 40% de descuento respecto a su valor real, gestionada por el equipo directivo con mayor alineación patrimonial de toda la industria.

Gemini Notebook