

Primeras impresiones

Amadeus: Resultados 4T 20 superan estimaciones a nivel operativo. Visibilidad muy reducida con previsión de la IATA de una recuperación en 2021 menos acusada de lo que descontamos.

Viernes, 26 de febrero de 2021

Los ingresos han caído -70% vs 4T 19 (+10% vs R4e y +3% vs consenso), EBITDA 32 mln eur (vs 3 mln eur R4e, 23 mln eur consenso y desde 481 mln eur en 4T 19) y pérdidas netas -149 mln eur (vs -159 mln eur R4e, -229 mln eur consenso y desde +237 mln eur en 4T 19). Amadeus ha incurrido en un gasto de reestructuración de -94 mln eur, superiores a lo previsto (-75 mln eur).

En Distribución, las reservas aéreas de Amadeus cayeron hasta 28 mln (vs R4e 27 mln, consenso 26 mln y desde 150 mln en 4T 19) y la caída de las reservas en 2020 fue del -83% vs 2019. En IT, los Pasajeros Embarcados cayeron -72% vs 4T 19 hasta 138 mln (-12% vs R4e y -10% vs consenso) y -58% en 2020 vs 2019.

La deuda neta se amplió +256 mln eur vs 3T 20 hasta 3.208 mln eur (+10% vs R4e) tras haber consumido -214 mln eur en caja (R4e -182 mln eur), con inversión en circulante -7 mln eur (R4e +12 mln eur) y capex reducido -116 mln eur (R4e -114 mln eur y desde -192 mln eur en 4T 19). La compañía dispone de 3.500 mln eur de liquidez (1.555 mln en efectivo y 1.900 mln eur adicionales en líneas de crédito) tras el pago de 500 mln eur del bono en 5 de octubre.

Los resultados han superado previsiones tanto en ingresos como en EBITDA.

Para 2021, la IATA prevé que la demanda sea un 62% inferior a los niveles de 2019 (-67% en el peor escenario). En R4 descontamos una caída inferior, -50% vs 2019. Esperan mantener un nivel de liquidez suficiente en 2021 y 2022, periodo en el que vencen 1.000 mln eur de deuda.

Esperamos impacto positivo en cotización, aunque recomendamos cautela teniendo en cuenta que las previsiones de la IATA son más negativas que las que descontamos para 2021e.

Conferencia 13:00 CET. P.O. 55 eur. Mantener.

amadeus						Mantener		
(mln de euros)	4T19	4T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso	2019	2020	2020 vs 2019
Ingresos	1.341	474	-65%	10%	3%	5.571	2.174	-61%
Distribución	736	163	-78%	22%	9%	3.131	716	-77%
IT	624	312	-50%	5%	0%	2.440	1.458	-40%
EBITDA	481	32	-93%	nr	40%	2.232	228	-90%
Margen EBITDA	35,9%	6,7%	nr	6,1pp	1,8pp	40,1%	10,5%	nr
Beneficio neto	237	-149	nr	-6%	-35%	1.113	-505	nr
Deuda Neta	3.010	3.208	7%	10%		3.010	3.208	7%
DN/EBITDA 12m (x)	1,3	14,1				1,3	14,1	
Reservas aéreas	150	28	-82%	3%	7%	647	108	-83%
Pasajeros Embarcados (PEs)	497	137	-72%	-12%	-10%	1657	691	-58%

Primeras impresiones

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.
Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Iván San Félix Carbajo

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 56% Sobreponderar, 34% Mantener y 10% Infraponderar.