

Primeras impresiones

Amadeus: Resultados 2T 20 en línea vs consenso en EBITDA con mejor comportamiento de la deuda neta. Visibilidad muy reducida.

Viernes, 31 de julio de 2020

Los ingresos han caído -82% vs 2T 19 (-2% vs R4e y -3% vs consenso), EBITDA -155 mln eur (en línea vs R4e, vs -167 mln eur consenso y desde 623 mln eur en 2T 19) y pérdidas netas -315 mln eur (vs -281 mln eur R4e, vs -312 mln eur consenso y desde 309 mln eur en 2T 19).

En Distribución, las reservas aéreas de Amadeus fueron negativas (más cancelaciones que reservas) alcanzando -19,1 mln (vs R4e +15 mln y desde +162 mln en 2T 19). La caída de las reservas en 1S fue del -79% vs 1S 19. En IT, los Pasajeros Embarcados cayeron -94% hasta 31,3 mln (vs 50 mln R4e y 52 mln vs consenso).

La deuda neta se redujo -458 mln eur vs 2T 19 hasta 2.573 mln eur (-12% vs R4e) favorecido por la ampliación de capital y a pesar de haber consumido -462 mln eur en caja operativa. Al haber invertido en circulante -185 mln eur (R4e -20 mln eur) y con capex muy reducido -113 mln eur (-100 mln eur). El ratio dfn/EBITDA (últimos 12 meses) se sitúa en 2,07x, por encima en la parte alta del rango objetivo del grupo (1,0x/1,5x).

Los resultados han incumplido levemente las previsiones del consenso en ingresos y han cumplido con la previsión del consenso a nivel EBITDA. Esperamos que lo peor de resultados se haya visto en 2T y seguimos sin tener visibilidad en cuanto al comienzo y grado de la recuperación del tráfico aéreo (2020 R4e -57% vs 2019). No obstante, valoramos favorablemente las medidas que ha estado tomado el grupo para reforzar el capital y ampliar liquidez y los planes de contingencia para reducir gastos e inversiones con objeto de capear la situación y minimizar el impacto en caja.

P.O. 56,2 eur. Sobreponderar.

AMADEUS			Sobreponderar		
(mln de euros)	2T19	2T20	Var %	Real vs R4e	Real vs. consenso
Ingresos	1.424	260	-82%	-2%	-3%
Distribución	797	-16	nr	nr	nr
IT	624	275	-56%	40%	25%
EBITDA	623	-155	nr	-1%	-6%
Margen EBITDA	43,7%	-59,9%	nr	-0,7pp	2,3pp
Beneficio neto	309	-315	nr	12%	1%
Deuda Neta	3.216	2.573	-20%	-12%	
DN/EBITDA 12m (x)	1,6	1,1			
Total Reservas	162	-17	-110%	nr	nr
Pasajeros Embarcados (PBs)	511	31	-94%	-37%	-40%

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: 48% Sobreponderar, 42% Mantener y 10% Infraponderar.