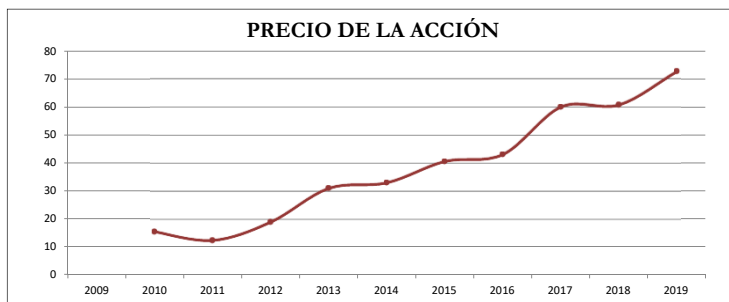
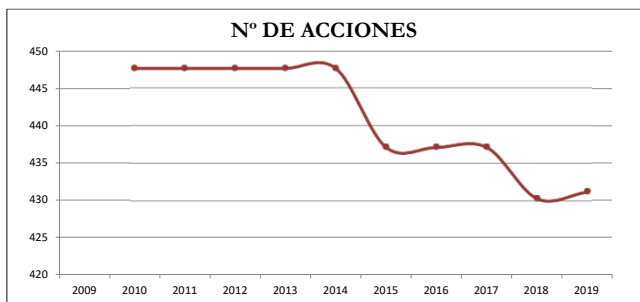


Amadeus (AMS)

Fecha del Informe: 30/08/2020
 Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

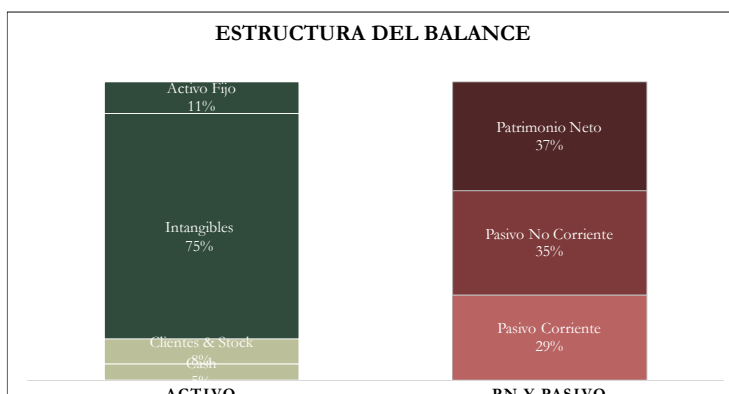
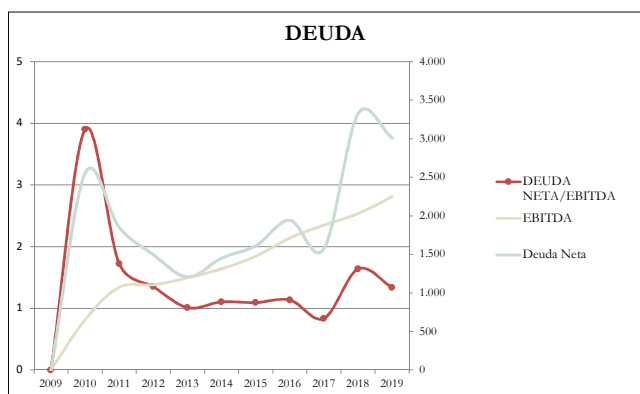


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(En fecha de Cierre del año Fiscal)	
	448	448	448	448	448	437	437	437	430	431	430	Nº de Acciones (Millones)	
	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-2,33%	0,00%	0,00%	-1,55%	0,21%	-0,41%	Δ Nº de Acciones vs Año Anterior	
												47,82	Precio de la Acción (€)
0	15,68	12,53	19,05	31,10	33,08	40,69	43,17	60,11	60,84	72,80	20,580	Capitalización (Millones €)	
0	7.018	5.608	8.526	13.920	14.806	17.788	18.872	26.277	26.184	31.396			

RECOMPRA DE ACCIONES - Puntuación

Recompras 3

Cuidado, aunque no queda reflejado, en 2020 amplía capital y emite bonos convertibles.



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
	1.204	836	772	905	924	1.317	1.092	1.231	1.371	1.443		ACTIVO CORRIENTE
	535	393	400	491	373	712	450	580	563	564		Tesorería (Cash)
		668	443	372	414	605	642	652	809	879		Inventarios (Stock)
	4.128	4.208	4.384	4.522	5.242	5.688	6.682	6.652	8.759	8.958		Otros Activos
	3.712	3.849	3.944	4.052	4.732	5.091	6.004	5.919	7.692	7.849		ACTIVO NO CORRIENTE
0%	70%	76%	77%	75%	77%	73%	77%	75%	76%	75%		Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill)
	5.331	5.044	5.155	5.427	6.165	7.004	7.774	7.883	10.130	10.401		% INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO
	1.038	1.018	1.212	1.213	1.663	2.199	2.308	2.284	2.693	2.970		TOTAL ACTIVO
	194	226	353	271	295	1.034	970	396	987	1.246		PASIVO CORRIENTE
0	844	792	858	942	1.369	1.166	1.338	1.887	1.706	1.725		Deuda Financiera a Corto Plazo
0	3.526	2.760	2.412	2.374	2.635	2.507	2.705	2.951	4.245	3.634		Otros Pasivos Corrientes
	2.894	2.015	1.541	1.427	1.529	1.289	1.423	1.755	2.898	2.328		PASIVO NO CORRIENTE
	4.564	3.778	3.624	3.587	4.298	4.707	5.013	5.234	6.938	6.604		Deuda Financiera a Largo Plazo
	767	1.266	1.531	1.840	1.867	2.297	2.762	2.649	3.192	3.797		TOTAL PASIVO
	532	540	768	840	911	992	1.295	1.660	2.154	2.623		TOTAL PATRIMONIO NETO (PN)
	8	2	3	3	25	27	26	13	16	15		Reservas
	0%	14%	25%	30%	34%	30%	36%	34%	32%	37%		Intereses Minoritarios
0,00	1,16	0,82	0,64	0,75	0,56	0,60	0,47	0,54	0,51	0,49		AUTONOMÍA FINANCIERA
0,00	0,52	0,39	0,33	0,40	0,22	0,32	0,20	0,25	0,21	0,19		RATIO DE LIQUIDEZ
0	2.552	1.848	1.495	1.207	1.451	1.611	1.942	1.572	3.322	3.010		TEST ÁCIDO
0%	86%	75%	70%	66%	70%	67%	64%	66%	68%	63%		Deuda Neta
0%	23%	27%	33%	34%	39%	47%	46%	44%	39%	45%		Ratio de Deuda
0,00	3,90	1,72	1,35	1,01	1,10	1,09	1,13	0,84	1,64	1,34		Calidad de la Deuda
												DEUDA NETA/EBITDA

BALANCE - Puntuación

Intangibles 1

Intangibles altos, pero en este caso tenemos que entender que los verdaderos activos de Amadeus es lógico que sean Intangibles. Debería puntuar más aquí.

Deuda 3

Deuda elevada, veremos si en el futuro la consigue aligerar.

Liquidez 0

Pésimo Ratio de Liquidez, hasta la crisis sanitaria de 2020.

Reservas 5

Las Reservas siempre aumentan. Punto muy positivo.

Autonomía Financiera 4

Autonomía Financiera correcta.

Balance atípico.
 Muchos Intangibles, aunque una parte tengan valor real, otra buena parte es Fondo de Comercio que debería ir depreciándose lo más rápido posible.
 Ratio de Liquidez y Test Ácido pésimos. Aunque la empresa se le pueda permitir por ser una gran generadora de caja, es una irresponsabilidad tener estos ratios tan bajos. Tras la crisis sanitaria de 2020, los ha corregido con dolorosas medidas.

CUENTA DE RESULTADOS

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
2.594	2.759	2.910	3.104	3.418	3.418	3.913	4.473	4.853	4.936	5.570		Ventas
0,0%	6,4%	5,5%	6,6%	10,1%	10,1%	14,5%	14,3%	8,5%	1,7%	12,9%		Δ Ventas vs Año Anterior
											8,86%	Crecimiento Medio Anual
0	654	1.073	1.106	1.194	1.313	1.476	1.711	1.880	2.028	2.249	1.738	EBITDA
	312	831	833	888	956	1.053	1.212	1.323	1.393	1.475		EBIT
	66	669	721	824	898	1.004	1.144	1.263	1.356	1.406		EBT
	137	729	497	563	631	684	826	1.003	1.002	1.113		Beneficio Neto
0%	12%	30%	29%	28%	27%	27%	27%	27%	28%	26%		Margen Operativo
0%	5%	26%	17%	18%	18%	17%	18%	21%	20%	20%		Margen Neto
0%	3%	14%	10%	10%	10%	10%	11%	13%	10%	11%		ROA
0%	18%	58%	32%	31%	34%	30%	30%	38%	31%	29%		ROE
0%	9%	27%	28%	29%	29%	27%	26%	31%	21%	22%		ROCE

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 5

Clara y fuerte tendencia creciente.

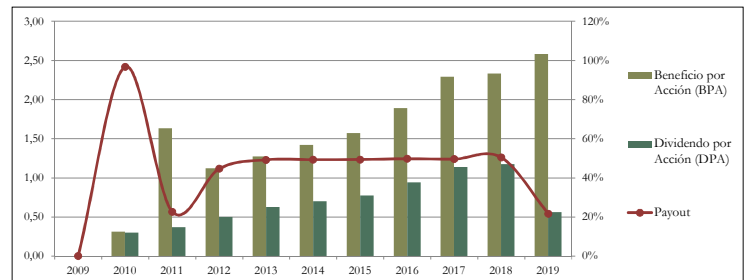
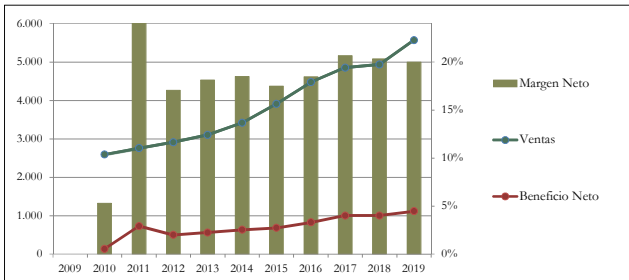
Margen Neto 5

Márgenes muy altos.

ROE/ROCE/ROA 4

Ratios de Rentabilidad muy altos, incluso con deuda considerable alcanza buen valor de ROCE (21%) y con altos Intangibles un muy buen valor de ROA (10%).

Ventas fuertemente crecientes, márgenes muy altos y Ratios de Rentabilidad envidiables. Esto denota que la empresa está en expansión y que tiene fuertes Ventajas Competitivas. 2020 será un año excepcional y esperamos que puntual.



DIVIDENDO

2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(€ Millones)
0,31	1,63	1,12	1,27	1,42	1,57	1,89	2,29	2,33	2,58	1,64		Beneficio por Acción (BPA)
0,0%	425,8%	-31,3%	13,4%	11,8%	10,6%	20,4%	21,2%	1,7%	10,7%			Δ BPA vs Año Anterior
											5,91%	Crecimiento Medio Anual
0,30	0,37	0,50	0,63	0,70	0,78	0,94	1,14	1,18	0,56			Dividendo por Acción (DPA)
0,00%	23,33%	35,14%	25,00%	12,00%	10,71%	21,29%	20,74%	3,52%	-52,34%			Δ DPA vs Año Anterior
0%	97%	23%	45%	49%	49%	49%	50%	50%	50%	22%		Payout
0,00%	1,91%	2,95%	2,62%	2,01%	2,12%	1,90%	2,18%	1,89%	1,93%	0,77%		Rentabilidad por Dividendo (RPD)

1,66% Dividendo estimado en 5 años
2,34% Dividendo estimado en 10 años
7,18% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 0

Rentabilidad por Dividendo muy baja. Cancelado en 2020.

Crecimiento 2

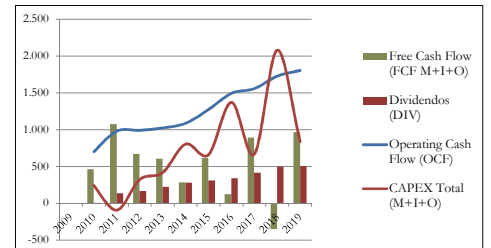
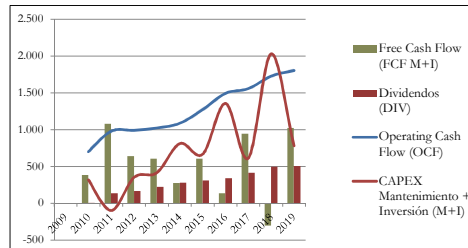
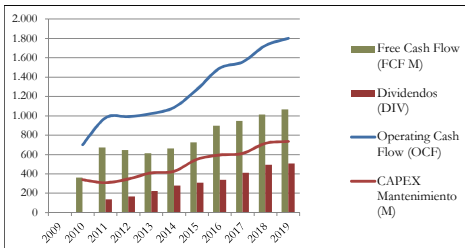
Gran crecimiento del Dividendo en los últimos años.

Payout 5

Política clara: 50% de payout.

Amadeus ofrece una Rentabilidad por Dividendo baja, habrá que ver cómo reinstaura la política de reparto tras la crisis sanitaria. No es probable que tenga una RPD atractiva a corto plazo.

CASH FLOW

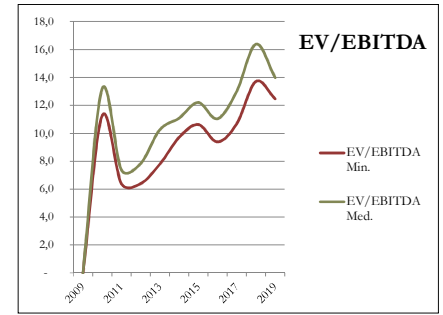
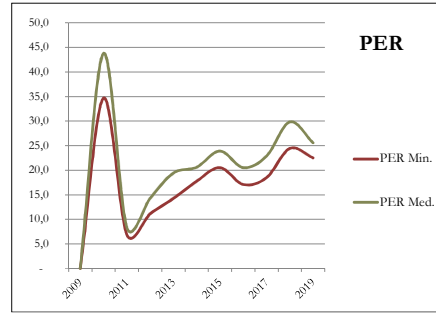
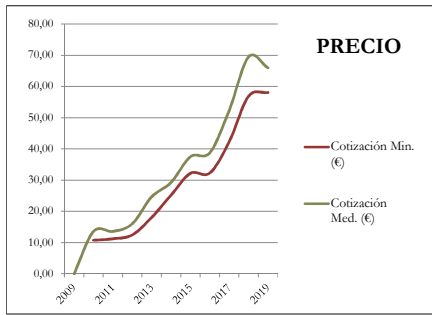


2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)	(\$ Millones)
700	980	991	1.023	1.087	1.273	1.493	1.557	1.727	1.802			Operating Cash Flow (OCF)
339	308	347	410	427	550	595	612	716	735			CAPEX Mantenimiento (M)
318	-98	352	417	811	667	1.356	614	2.029	781			CAPEX Mantenimiento + Inversión (M+I)
241	-94	323	417	804	659	1.371	668	2.078	837			CAPEX Total (M+I+O)
0	361	672	644	613	660	723	898	946	1.011	1.067		Free Cash Flow (FCF M)
0	382	1.078	639	606	275	606	137	943	-302	1.021		Free Cash Flow (FCF M+I)
0	460	1.074	668	606	283	613	122	890	-352	965		Free Cash Flow (FCF M+I+O)
	1	134	165	222	278	307	339	411	494	506		Dividendos (DIV)
	342	242	273	306	358	423	499	557	636	773		Depreciaciones / Amortizaciones

Cash Flow 3

Vemos FCF negativo cuando hay adquisiciones importantes de empresas (crecimiento inorgánico). El resto de años, FCF muy holgado para pagar Dividendos.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2022 (e)
-	50,6	7,7	17,0	24,5	23,3	25,9	22,8	26,2	26,1	28,2	PER (Cierre de Año Fiscal)
-	14,6	6,9	9,1	12,7	12,4	13,1	12,2	14,8	14,5	15,3	EV / EBITDA (Cierre de Año Fiscal)
	16,39	15,92	19,55	31,25	33,32	42,84	45,24	62,39	82,06	73,88	Cotización Max. (€)
	10,75	11,21	12,45	18,07	25,21	32,18	32,29	42,31	56,90	58,06	Cotización Min. (€)
0,00	13,57	13,57	16,00	24,66	29,27	37,51	38,77	52,35	69,48	65,97	Cotización Med. (€)
-	43,8	8,3	14,3	19,4	20,6	23,9	20,5	22,9	29,8	25,6	PER Med.
-	34,7	6,9	11,1	14,2	17,8	20,5	17,1	18,5	24,4	22,5	PER Min.
-	7,364	6,866	7,067	9,295	12,734	15,679	16,058	20,067	27,810	28,049	EV Min.
-	8,626	7,920	8,656	12,245	14,549	18,009	18,888	24,456	33,224	31,460	EV Med.
-	11,3	6,4	6,4	7,8	9,7	10,6	9,4	10,7	13,7	12,5	EV/EBITDA Min.
-	13,2	7,4	7,8	10,3	11,1	12,2	11,0	13,0	16,4	14,0	EV/EBITDA Med.

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

Según PER Med.	40,23 €
Según EV/EBITDA Med.	47,44 €
Según Soporte Cercano	52,00 €
Según PER Min.	33,78 €
Según EV/EBITDA Min.	39,47 €
Según Soporte Lejano	43,00 €

HORQUILLA DE PRECIOS

1º PRECIO RAZONABLE	46,56 €
2º PRECIO RAZONABLE	38,75 €

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2015. Y con previsiones de EBITDA y BPA de 2022.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

Intangibles	1
Deuda	3
Liquidez	0
Reservas	5
Autonomía Financiera	4

RENTABILIDAD

Ventas	5
Margen Neto	5
Ratios	4
Corrección	0

DIVIDENDO

Dividendo	0
Crecimiento	2
Payout	5
Recompras	3
Cash Flow	3

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL **2,86**

CONCLUSIÓN

La crisis sanitaria ha asestado un golpe durísimo a la empresa, que ha tenido que corregir su Balance con medidas drásticas. Esperemos que vuelva a recuperar su alta rentabilidad. Parece que no es una empresa muy atractiva para invertir por dividendos, dadas las incertezas que la envuelven y su antigua política de reparto. Sin embargo, tal vez puede ser una buena inversión Value. Como corrección, le ponemos un 0 para reflejar el impacto de la pandemia en estas cuentas, en las que todavía no aparece.