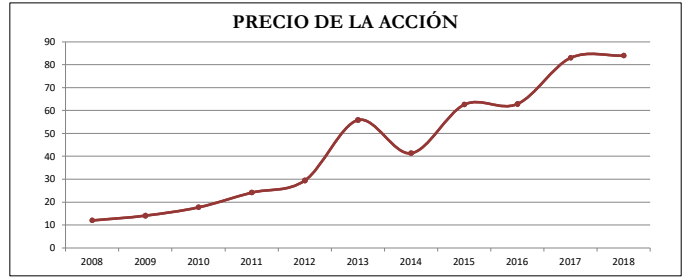
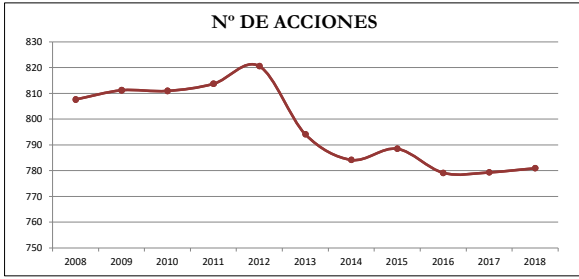


Fecha del Informe: 07/07/2019
Cierre del año fiscal: 31 Diciembre

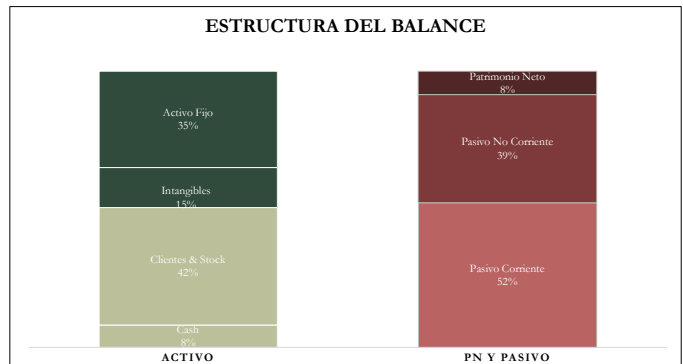
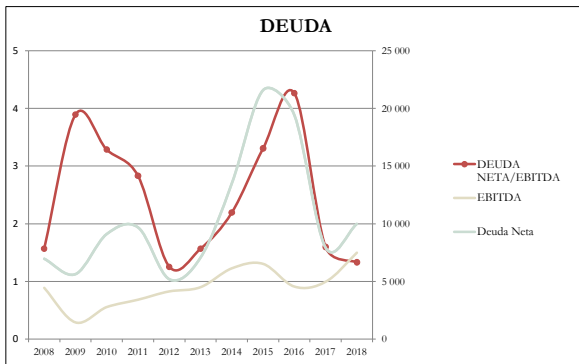


| Año | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (En fecha de Cierre del año Fiscal) |
|----------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|-------------------------------------|
| Nº de Acciones (Millones) | 808 | 811 | 811 | 814 | 821 | 794 | 784 | 788 | 779 | 779 | 781 | 781 | |
| Δ Nº de Acciones vs Año Anterior | | 0,44% | -0,03% | 0,34% | 0,84% | -3,22% | -1,26% | 0,55% | -1,19% | 0,02% | 0,21% | -0,34% | |
| Crecimiento Medio Anual | | | | | | | | | | | | | |
| Precio de la Acción (€) | 12,03 | 14,09 | 17,76 | 24,15 | 29,40 | 55,81 | 41,35 | 62,58 | 62,84 | 83,00 | 83,96 | 89,91 | |
| Capitalización (Millones €) | 9 715 | 11 430 | 14 402 | 19 651 | 24 124 | 44 320 | 32 425 | 49 344 | 48 959 | 64 682 | 65 568 | 70 215 | |

RECOMPRA DE ACCIONES - PUNTUACIÓN

Recompras: 3

Aibus no puede reducir mucho su número de acciones ya que tiene una Autonomía Financiera muy baja.



| Año | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|--|
| ACTIVO CORRIENTE | 40 229 | 42 512 | 41 990 | 43 016 | 45 327 | 44 748 | 46 932 | 50 565 | 54 948 | 55 722 | 58 300 | 60 354 | Tesorería (Cash) |
| Inventarios (Stock) | 6 745 | 7 038 | 5 030 | 5 284 | 8 756 | 7 201 | 7 271 | 6 590 | 10 143 | 12 016 | 9 413 | 9 413 | Inventarios (Stock) |
| Otros Activos | 19 452 | 21 577 | 20 862 | 22 563 | 23 216 | 24 023 | 25 355 | 29 051 | 29 688 | 29 737 | 31 891 | 31 891 | Otros Activos |
| ACTIVO NO CORRIENTE | 14 032 | 13 897 | 16 098 | 15 169 | 13 355 | 13 524 | 14 306 | 14 924 | 15 117 | 13 969 | 16 996 | 16 996 | Intangibles + Fondo de Comercio (Goodwill) |
| % INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO | 35 924 | 37 792 | 41 197 | 45 466 | 46 794 | 45 526 | 49 170 | 55 217 | 56 185 | 53 727 | 56 898 | 56 898 | % INTANGIBLES / TOTAL ACTIVO |
| TOTAL ACTIVO | 11 171 | 11 060 | 11 299 | 12 786 | 13 429 | 12 500 | 12 758 | 12 555 | 12 068 | 11 629 | 16 726 | 16 726 | TOTAL ACTIVO |
| PASIVO CORRIENTE | 15% | 14% | 14% | 14% | 15% | 14% | 13% | 12% | 11% | 11% | 15% | 15% | Deuda Financiera a Corto Plazo |
| Deuda Financiera a Corto Plazo | 76 153 | 80 304 | 83 187 | 88 482 | 92 121 | 90 274 | 96 102 | 105 782 | 111 133 | 109 449 | 115 198 | 115 198 | Otros Pasivos Corrientes |
| PASIVO NO CORRIENTE | 36 725 | 42 376 | 43 770 | 47 502 | 48 649 | 46 351 | 47 497 | 52 878 | 55 701 | 55 779 | 60 354 | 60 354 | Deuda Financiera a Largo Plazo |
| Deuda Financiera a Largo Plazo | 3 172 | 3 629 | 2 642 | 3 163 | 2 988 | 3 291 | 4 553 | 7 811 | 7 448 | 4 262 | 3 925 | 3 925 | Otros Pasivos No Corrientes |
| TOTAL PASIVO | 33 553 | 38 747 | 41 128 | 44 339 | 45 661 | 43 060 | 42 944 | 45 067 | 48 253 | 51 517 | 56 429 | 56 429 | TOTAL PASIVO |
| TOTAL PATRIMONIO NETO (PN) | 28 302 | 27 287 | 30 481 | 32 115 | 33 052 | 33 017 | 41 526 | 46 931 | 51 780 | 42 928 | 45 125 | 45 125 | TOTAL PATRIMONIO NETO (PN) |
| Reservas | 10 545 | 9 042 | 11 494 | 11 821 | 10 964 | 10 958 | 16 200 | 20 373 | 22 104 | 15 688 | 15 472 | 15 472 | Reservas |
| Intereses Minoritarios | 65 027 | 69 663 | 74 251 | 79 617 | 81 701 | 79 368 | 89 023 | 99 809 | 107 481 | 98 707 | 105 479 | 105 479 | Intereses Minoritarios |
| AUTONOMÍA FINANCIERA | 11 126 | 10 641 | 8 936 | 8 865 | 10 420 | 10 906 | 7 079 | 5 973 | 3 652 | 10 742 | 9 719 | 9 719 | AUTONOMÍA FINANCIERA |
| RATIO DE LIQUIDEZ | 8 558 | 501 | 46 | 471 | 894 | 2 167 | 2 989 | 6 316 | 4 987 | 4 399 | 5 923 | 5 923 | RATIO DE LIQUIDEZ |
| TEST ÁCIDO | 104 | 106 | 95 | 15 | 17 | 42 | 18 | 7 | - | 5 | 2 | 5 | TEST ÁCIDO |
| DEUDA NETA/EBITDA | 15% | 13% | 11% | 10% | 11% | 12% | 7% | 6% | 3% | 10% | 8% | 8% | DEUDA NETA/EBITDA |
| Deuda Neta | 1,10 | 1,00 | 0,96 | 0,91 | 0,93 | 0,97 | 0,99 | 0,96 | 0,99 | 1,00 | 0,97 | 0,97 | Deuda Neta |
| Ratio de Deuda | 0,18 | 0,17 | 0,11 | 0,11 | 0,18 | 0,16 | 0,15 | 0,12 | 0,18 | 0,22 | 0,16 | 0,16 | Ratio de Deuda |
| Calidad de la Deuda | 6 972 | 5 633 | 9 106 | 9 700 | 5 196 | 7 048 | 13 482 | 21 594 | 19 409 | 7 934 | 9 984 | 9 984 | Calidad de la Deuda |
| | 85% | 87% | 89% | 90% | 89% | 88% | 93% | 94% | 97% | 90% | 92% | 92% | |
| | 56% | 61% | 59% | 60% | 60% | 58% | 53% | 53% | 52% | 57% | 57% | 57% | |
| | 1,57 | 3,90 | 3,29 | 2,83 | 1,25 | 1,57 | 2,20 | 3,31 | 4,26 | 1,60 | 1,33 | 1,33 | |

BALANCE - PUNTUACIÓN

Intangibles: 3

Los Intangibles no son excesivamente altos pero la puntuación se ve penalizada por ser mayores al Patrimonio Neto.

Deuda: 3

La Deuda de 2018 es de las más bajas de los últimos 10 años. Si considerásemos la Deuda media desde 2008, la puntuación sería un punto menor.

Líquidez: 0

La Líquidez oscila siempre alrededor de 10. Forma parte de la estrategia de Airbus.

Reservas: 3

Aibus no tiene prácticamente Reservas.

Autonomía Financiera: 0

La Autonomía Financiera es muy baja. Pasa lo mismo con Boieng, principal competidor de Airbus.

El Balance de Airbus se caracteriza principalmente por una Autonomía Financiera muy baja. Tiene muy poca Líquidez, una Deuda cíclica que oscila entre 1,25 x EBITDA y 4,26 x EBITDA durante los últimos diez años y unos Intangibles algo altos pero razonables.

CUENTA DE RESULTADOS

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|---|
| 43 265 | 42 822 | 45 752 | 49 128 | 56 480 | 57 567 | 60 713 | 64 450 | 66 581 | 59 022 | 63 707 | | Ventas Δ Ventas vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual |
| | -1,0% | 6,8% | 7,4% | 15,0% | 1,9% | 5,5% | 6,2% | 3,3% | -11,4% | 7,9% | 5,54% | |
| 4 439 | 1 446 | 2 769 | 3 425 | 4 142 | 4 497 | 6 141 | 6 528 | 4 552 | 4 963 | 7 492 | 6 333 | EBITDA |
| 2 772 | -380 | 1 187 | 1 541 | 2 089 | 2 570 | 3 991 | 4 062 | 2 258 | 2 665 | 5 048 | | EBIT |
| 2 300 | -972 | 816 | 1 321 | 1 636 | 1 960 | 3 213 | 3 375 | 1 291 | 3 826 | 4 285 | | EBT |
| 1 572 | -763 | 553 | 980 | 1 197 | 1 473 | 2 343 | 2 696 | 995 | 2 364 | 3 011 | | Beneficio Neto |
| 6% | -1% | 3% | 3% | 4% | 4% | 7% | 6% | 3% | 5% | 8% | | Margen Operativo |
| 4% | -2% | 1% | 2% | 2% | 3% | 4% | 4% | 1% | 4% | 5% | | Margen Neto |
| 2% | -1% | 1% | 1% | 1% | 2% | 2% | 3% | 1% | 2% | 3% | | ROA |
| 14% | -7% | 6% | 11% | 11% | 14% | 33% | 45% | 27% | 22% | 31% | | ROE |
| 15% | -2% | 7% | 8% | 13% | 14% | 19% | 15% | 10% | 14% | 26% | | ROCE |

CUENTA DE RESULTADOS - PUNTUACIÓN

Ventas 4

Las Ventas han crecido un 5,5% anual de 2008 a 2016. En 2017 Airbus cambia de criterio contable y, aunque parece que las Ventas se reducen, a criterio constante crecen un 0,3%.

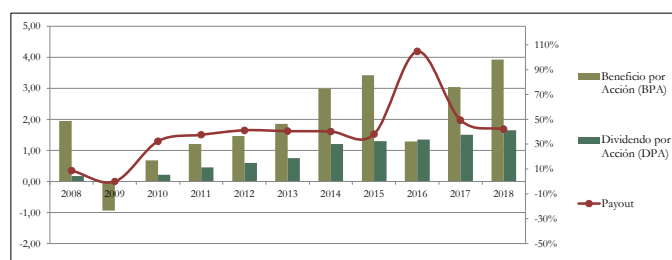
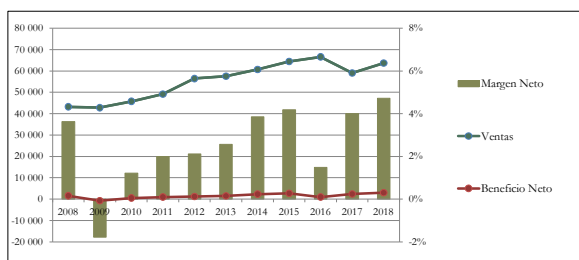
Margen Neto 0

Los Márgenes Netos de Airbus son muy bajos y, lo que es más preocupante, son la mitad de los de Boeing, su principal competidor.

ROE/ROCE/ROA 4

Seguindo nuestro criterio, los Ratios de Rentabilidad parecen muy buenos, pero hay que matizarlos ya están fuertement sobervalorados por el Patrimonio Neto muy bajo.

La evolución de las Ventas es uno de los puntos más positivos de Airbus.
Sin embargo, preocupan más sus Márgenes Netos muy bajos y sus Ratios de Rentabilidad mediocre.



DIVIDENDO

| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-------|----------|---------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|----------|--|
| 1,95 | -0,94 | 0,68 | 1,20 | 1,46 | 1,85 | 2,99 | 3,42 | 1,29 | 3,04 | 3,92 | 3,02 | Beneficio por Acción (BPA) Δ BPA vs Año Anterior Crecimiento Medio Anual |
| | -148,2% | -172,3% | 76,5% | 21,7% | 26,7% | 61,6% | 14,4% | -62,3% | 135,7% | 28,9% | 7,23% | |
| 0,17 | 0,00 | 0,22 | 0,45 | 0,60 | 0,75 | 1,20 | 1,30 | 1,35 | 1,50 | 1,65 | | Dividendo por Acción (DPA) Δ DPA vs Año Anterior |
| | -100,00% | 0,00% | 104,55% | 33,33% | 25,00% | 60,00% | 8,33% | 3,85% | 11,11% | 10,00% | | |
| 9% | 0% | 32% | 38% | 41% | 41% | 40% | 38% | 105% | 49% | 42% | | Payout |
| 1,41% | 0,00% | 1,24% | 1,86% | 2,04% | 1,34% | 2,90% | 2,08% | 2,15% | 1,81% | 1,97% | | Rentabilidad por Dividendo (RPD) |

5,72% Dividendo estimado en 5 años
17,81% Dividendo estimado en 10 años
25,52% Crecimiento Medio Anual

DIVIDENDO - PUNTUACIÓN

Dividendo 1

La Rentabilidad por Dividendo es baja. Los que se explica en parte por el hecho de que el precio de la acción ha crecido mucho durante los últimos diez años.

Crecimiento 5

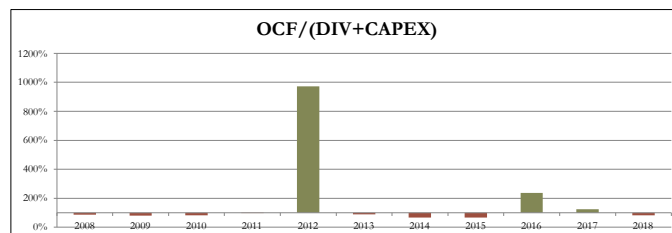
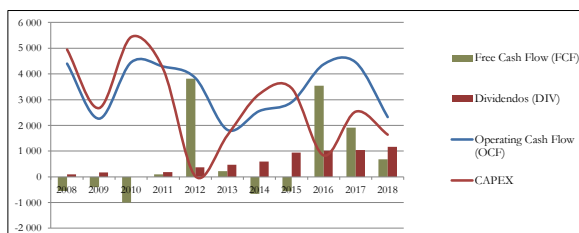
El Crecimiento Medio Anual considerando los Dividendos desde 2008 es muy alto. Punto muy positivo.

Payout 5

Pese al crecimiento importante del DPA durante los últimos años, el Payout consigue mantenerse por debajo del 50% (excepto años excepcionales como 2016).

Airbus tiene una política muy positiva de Retribución al Accionista ya que desde 2010 ha pagado siempre un dividendo creciente y con un Crecimiento Medio Anual muy alto. Manteniendo Payouts controlados por debajo del 50%.

CASH FLOW



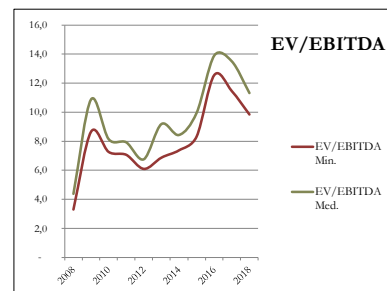
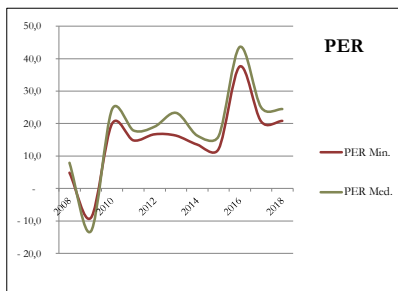
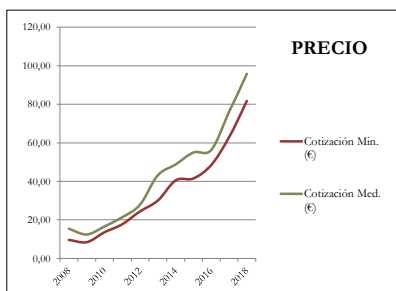
| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (e) | (€ Millones) |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|---------------------------------|
| 4 399 | 2 265 | 4 443 | 4 289 | 3 840 | 1 829 | 2 560 | 2 891 | 4 369 | 4 444 | 2 318 | | Operating Cash Flow (OCF) |
| 4 952 | 2 674 | 5 436 | 4 198 | 26 | 1 612 | 3 223 | 3 459 | 830 | 2 530 | 1 635 | | CAPEX |
| -553 | -409 | -993 | 91 | 3 814 | 217 | -663 | -568 | 3 539 | 1 914 | 683 | | Free Cash Flow (FCF) |
| 97 | 162 | 0 | 178 | 369 | 467 | 587 | 945 | 1 008 | 1 043 | 1 161 | | Dividendos (DIV) |
| 1 667 | 1 826 | 1 582 | 1 884 | 2 053 | 1 927 | 2 150 | 2 466 | 2 294 | 2 298 | 2 444 | | Depreciaciones / Amortizaciones |
| 87% | 80% | 82% | 98% | 972% | 88% | 67% | 66% | 238% | 124% | 83% | | OCF/(DIV+CAPEX) |

CASH FLOW - PUNTUACIÓN

Cash Flow 0

Las curvas del Operating Cash Flow y de las Inversiones son muy erráticas, generando Free Cash Flows negativos o inferiores a los Dividendos muchos años, por lo que su puntuación según nuestro criterio es nula.

ANÁLISIS - PRECIO HISTÓRICO



| 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2021 (c) | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|-----------------------------------|
| 6,2 | - | 15,0 | 26,1 | 20,1 | 30,2 | 13,8 | 18,3 | 48,7 | 27,3 | 21,4 | | PER (Cierre de Año Fiscal) |
| 3,8 | 11,8 | 8,5 | 8,6 | 7,1 | 11,4 | 7,5 | 10,9 | 15,0 | 14,6 | 10,1 | | EV/ EBITDA (Cierre de Año Fiscal) |
| 21,35 | 16,40 | 19,59 | 25,04 | 31,20 | 56,24 | 57,10 | 68,44 | 64,18 | 88,86 | 110,06 | | Cotización Max. (€) |
| 9,55 | 8,47 | 13,55 | 17,78 | 24,39 | 30,07 | 40,54 | 41,53 | 48,47 | 62,76 | 81,63 | | Cotización Min. (€) |
| 15,45 | 12,44 | 16,57 | 21,41 | 27,80 | 43,16 | 48,82 | 54,99 | 56,33 | 75,81 | 95,85 | | Cotización Med. (€) |
| 7,9 | - | 13,2 | 24,4 | 17,8 | 19,0 | 23,3 | 16,3 | 16,1 | 43,7 | 24,9 | 24,5 | PER Med. |
| 4,9 | - | 9,0 | 19,9 | 14,8 | 16,7 | 16,3 | 13,6 | 12,1 | 37,6 | 20,6 | 20,8 | PER Min. |
| 14 685 | 12 504 | 20 094 | 24 168 | 25 209 | 30 927 | 45 272 | 54 340 | 57 172 | 56 843 | 73 732 | | EV Min. |
| 19 449 | 15 720 | 22 543 | 27 121 | 28 003 | 41 319 | 51 764 | 64 949 | 63 292 | 67 013 | 84 833 | | EV Med. |
| 3,3 | 8,6 | 7,3 | 7,1 | 6,1 | 6,9 | 7,4 | 8,3 | 12,6 | 11,5 | 9,8 | | EV/EBITDA Min. |
| 4,4 | 10,9 | 8,1 | 7,9 | 6,8 | 9,2 | 8,4 | 9,9 | 13,9 | 13,5 | 11,3 | | EV/EBITDA Med. |

PRECIOS (SEGÚN HISTÓRICO)

| | |
|-----------------------|---------|
| Según PER Med. | 75,78 € |
| Según EV/EBITDA Med. | 79,84 € |
| Según Soporte Cercano | 83,00 € |
| Según PER Min. | 63,27 € |
| Según EV/EBITDA Min. | 67,58 € |
| Según Soporte Lejano | 70,00 € |

HORQUILLA DE PRECIOS

| | |
|---------------------|---------|
| 1º PRECIO RAZONABLE | 79,54 € |
| 2º PRECIO RAZONABLE | 66,95 € |

Estos precios son calculados según precios históricos. Se generan a partir de los ratios PER y EV/EBITDA medios y mínimos a partir de 2014.

PUNTUACIÓN TOTAL

SOLIDEZ

| | |
|----------------------|---|
| Intangibles | 3 |
| Deuda | 3 |
| Liquidez | 0 |
| Reservas | 3 |
| Autonomía Financiera | 0 |

RENTABILIDAD

| | |
|-------------|---|
| Ventas | 4 |
| Margen Neto | 0 |
| Ratios | 4 |
| Corrección | 1 |

DIVIDENDO

| | |
|-------------|---|
| Dividendo | 1 |
| Crecimiento | 5 |
| Payout | 5 |
| Recompras | 3 |
| Cash Flow | 0 |

DIVIDEND ST. - PUNTUACIÓN FINAL 2,29

CONCLUSIÓN

Airbus tiene un Balance frágil, con una Autonomía Financiera muy baja y una Deuda importante, con Ratios de Liquidez y un Test Ácido bajos.

Aunque sus Ventas son crecientes, los Márgenes Netos son muy bajos e inferiores a los de Boeing su principal competidor; lo que nos indica que Airbus puede tener problemas para seguir creciendo en un futuro con mayor competencia internacional si no consigue hacerse con una Ventaja Competitiva sólida.

La estrategia de Retribución al Accionista de Airbus es muy positiva ya que, aunque las Rentabilidades iniciales no son muy altas, el Dividendo crece mucho con los años manteniendo un Payout inferior al 50%.

Airbus es una empresa que ha funcionado muy bien para los que hayan invertido en ella hace unos años pero que nos parece menos sólida a día de hoy para nuestra Estrategia de Inversión.