



Intelligentní investování na kapitálovém trhu ...

INVESTIČNÍ UNIVERZITA
Intelligentní investování začíná zde!

Společnost AMS AG je rakouský mikročipový leader v oblasti inteligentních světelných a audio senzorů. Mezi největší klienty společnosti patří Apple, Xiaomi, který firmu jmenoval po 3. v roce jako nejvíce inovujícího partnera a Huawei.

Společnost dodává čipy do 4 sektorů - průmysl a to zejména automatizace a robotizace výroby, automobilů - chytré asistenty a autonomní řízení, zdravotnické zařízení a mobilní zařízení.

Pro lepší představu o tom, co vše společnost dělá, doporučuji shlédnout toto 4 minuty dlouhé video: <https://www.youtube.com/watch?v=RxhgMiSZxxI>

Rok 2018 firma zavřela se ziskem 196 mil USD a tržbami 1,67 mld USD. Free cashflow bylo negativních 142 mil, zejména díky zvednutému CAPEXU (490 mil), kde většina peněz šla na rozšíření a zefektivnění výroby pro uspokojení poptávky.

Už v roce 2021 by společnost měla dle odhadů dosáhnout tržeb 2,45 mld (+50%) a nárůstu zisku na 336 mil USD (+71%) a freecash flow by se mělo díky ukončení velkých investic dostat na 270 mil USD viz. níže.

AMS SW Sfr ↑ 29.76 +0.69 29.76 / 29.77 5779x832 At 11:30 d Vol 729,960 0 29.31E H 29.98E L 29.08E Val 21.604M												
AMS SW Equity 96) Actions 97) Export 98) Settings Financial Analysis												
ADJ ams AG Periodicity Annuals Cur FRC (USD)												
1) Key Stats 2) I/S 3) B/S 4) C/F 5) Ratios 6) Segments 7) Addl 8) ESG 9) Custom												
10) Adj Highlights 12) GAAP Highlights 13) Earnings 14) Enterprise Value 15) Multiples 16) Per Share 17) Stock Value												
In Millions of USD	2014 Y	2015 Y	2016 Y	2017 Y	2018 Y	Current/LTM	2019 Y Est	2020 Y Est	2021 Y Est	2022 Y Est	2023 Y Est	
12 Months Ending	12/31/2014	12/31/2015	12/31/2016	12/31/2017	12/31/2018	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	12/31/2021	12/31/2022	12/31/2023	
Market Capitalization	2,685.2	2,487.7	2,085.6	7,669.4	2,020.0	2,508.6						
- Cash & Equivalents	277.6	156.1	227.4	375.0	713.3	713.3						
+ Preferred & Other	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0						
+ Total Debt	225.6	299.4	498.1	1,512.7	2,075.5	2,075.5						
Enterprise Value	2,633.2	2,631.0	2,356.4	8,807.2	3,382.3	3,871.0						
Revenue, Adj	616.9	691.6	608.7	1,201.8	1,627.4	1,676.4	1,872.9	2,148.7	2,452.0	3,720.0	3,943.0	
Growth %, YoY	22.9	34.2	-11.7	93.4	35.4	34.1	15.1	14.7	14.1	51.7	6.0	
Gross Profit, Adj	336.4	376.5	334.4	463.0	489.1	467.3	582.7	738.4	842.9			
Margin %	54.5	54.4	54.9	38.5	30.1	27.9	31.1	34.4	34.4			
EBITDA, Adj	190.3	213.0	120.6	323.6	367.3	378.9	439.1	576.5	651.6			
Margin %	30.9	30.8	19.8	26.9	22.6	22.6	23.4	26.8	26.6			
Net Income, Adj	129.7	163.7	68.3	152.7	188.7	196.4	155.4	264.4	336.7			
Margin %	21.0	23.7	11.2	12.7	11.6	11.7	8.3	12.3	13.7			
EPS, Adj	1.82	2.29	0.98	1.76	1.63	2.43	1.92	3.37	3.88			
Growth %, YoY	57.7	25.7	-57.2	79.7	-7.6	37.5	18.1	75.5	15.0			
Cash from Operations	164.2	172.8	88.2	-9.5	344.7	348.1						
Capital Expenditures	-93.1	-88.9	-101.5	-657.4	-471.2	-490.4	-251.8	-288.4	-298.8	-282.0	-282.0	
Free Cash Flow	71.0	84.0	-13.3	-666.9	-126.5	-142.3	107.3	223.5	270.9	456.2	439.3	

Akcie společnosti si **prošly přehnaným výprodejem poté, co jeden z velkých klientů (Apple) snížil produkci svých iPhoneů X**, které v sobě obsahují právě 3D-sensing čipy. Nástup této technologie není tak bouřlivý, jak se původně čekalo, nicméně pozvolna pokračuje a **v ostatních oblastech se vede společnost nadstandardně**. Akcie se tak vrátily na hodnoty ze začátku 2017 a odepsaly tak celý nárůst způsobený velkými očekáváními ohledně 3D-sensingu.

Je potřeba říct, že společnost je finančně stejně zdravá, jako když akcie stály 110 USD. Důvodem propadu bylo ochlazení akcí bylo očekávání ohledně explozivního růstu (řádově o stovky procent), ten však bude "jen" solidních 15-20% y/y.



Společnost vydala 25.9.2017 konvertibilní dluhopisy s kuponem **0,875%** a konverzní cenou **106,9075 CHF** (společnost se obchoduje na švýcarské burze).

Díky výprodeji akcií se 1 konvertibilní dluhopis dostal na aktuální cenu **154 000 USD** při nominální ceně dluhopisu **200 000 USD**.

Investor tak **ve splatnosti, která je 8.9.2022 (za 3 a půl roku)** obdrží ve scénáři, kdy se cena akcií nedostane přes konverzní cenu **46 000 USD**, na každém dluhopisu + kupon **6 125 USD** - celkem tedy **52 125 USD**.

V případě, že by se akcie dostaly přes strike cenu, dostane investor vše ve scénáři 1 + 1k1 výkonnost akcií nad strike cenu. Při dosažení maxim z roku 2018 tedy 120 USD by se jednalo i další zisk 24 000 USD. Výnos směrem nahoru není nikterak omezen zcela se odvíjí od výkonnosti akcií.

Celkem by tak investor obdržel u investované částky 154 000 USD následující: 46 000USD (diskont na nominálu) + 6 125 USD (kupon) + 24 000 USD (premie nad strike cenou) = 76 125 USD

Jediným rizikem a negativním scénářem je bankrot společnosti. Účetní hodnota společnosti po odečtení goodwillu (s goodwillem 1,87 mld) je 1 mld USD a celkový dluh společnosti je 2 mld USD. Dluhopis se už nyní obchoduje na 75% nominální hodnoty, takže jeho absolutní podlaha by měla být 50% nominální hodnoty, jelikož držitel dluhopisu má nárok na likvidační zůstatek společnosti.

Nicméně je potřeba říct, že hospodaření společnosti, díky zásobě hotovosti v objemu 700 mil USD a již tento rok očekávanému FCF přes 100 mil USD, je na hony vzdálené bankrotu.

Podle modelu Bloombergu je již nyní dluhopis o 10% podhodnocen od aktuální férové ceny a jeho férová podlahová cena je 81 % nominálu, tedy 162 000 USD.Viz. obrázek níže.

AMSSW 0 % 09/28/22 Corp		OVCV		Related Functions Menu		Message	
AMSSW 0 % 09/28/22		\$175.808 %		-.006		75.712 / 75.905	
		At 15:00				8.927 / 8.852	
				-- x --		Source BVAL	
AMSSW 0 % 09/28/22		91) Actions		92) Settings		Convertible Valuation	
Bond AP062984		Stock AMS SW Equity					
11) Pricing Analysis		12) Cash Tender		13) Historical Analysis		14) Scenario Analysis	
15) Nuke/Hedge							
20) Analysis		21) IR Curve		22) Credit Curve		23) Dividends	
24) Volatility		25) Volatility		26) FX Volatility			
Mkt Prc (USD)		Spread (Credit)		Volatility		Stock Price	
75.905		400.000		60.64		29.760	
CHF		CHF		1.0015		Borrow Cost	
0.0 %							
BVAL (15:00)		Flat 1Y Implied					
Trade Date		Settle Date		Model		E2C	
02/21/2019		02/25/2019		Jump Diffusion		0.0	
				Greeks based on		Mkt Price & Vol	
Fair Value		84.709		Bond Floor		81.824	
Cheapness (%)		10.393		IR Sens		-2.283	
Implied Spread		720.979		Yield to Mty		8.852	
Implied Vol		N.A.		Option Value		2.885	
Delta (%)		35.209		Spread Sens		-2.480	
Delta (pts)		0.098		Yield to Call		N.A.	
Effective Trig		0%/0.000		Yield to Put		N.A.	
Unit Prc		169.418M		Yield to Worst		8.852	
Hedge Ratio		0.329		Current Yield		1.153	
Description				Breakeven (Y)		54.982	
Bond CUR		USD		CF Payback (Y)		54.982	
Stock CUR		CHF		Accrued Int		0.357	
Stock Ticker		AMS SW					
Cusip		AP0629844					
Collateral		SR UNSECURED					
Par Amount		200000.00					

Shrnutí:

Společnost je leaderem v oblasti senzorových řešení napříč průmysly, hysterickou reakcí trhu, na snížené objednávky iPhoneů X a komponentů s nimi souvisejícími, vnímáme jako příležitost zajistit pro další 3,5 roku solidní výnos s možností rozjetí býčího scénáře na hospodaření společnosti, který by byl schopná akcie vyhnat zpět k jejich vrcholům.

INVESTIČNÍ UNIVERZITA

River Business Centre

Strkaonická 1199/2d

Praha 5, 150 00

www.konvertibilni-dluhopisy.cz

www.inteligentni-investovani.cz

INVESTIČNÍ UNIVERZITA
Inteligentní investování začíná zde!