

SALIDA A BOLSA DE EDREAMS

# Oportunidades ante el despegue del sector turístico en Bolsa

El debut de eDreams del martes ha puesto a las empresas de viaje en el foco de atención. Las positivas previsiones económicas apuntalarán las alzas de IAG, Amadeus, NH y Meliá, tras su buen tono de 2013.

**D.Esperanza**

El sector turístico está de actualidad. El martes, la empresa de viajes online eDreams debutó en la Bolsa de Madrid. Fue la tercera compañía que saltó al parque este año, después de la Socimi Lar y la sociedad inmobiliaria Hispania, que lo hicieron en marzo.

Este arranque bursátil fue el de mayor dimensión vivido en España desde julio de 2011, ya que la compañía ligada al turismo partió de un precio de 10,25 euros, con una capitalización bursátil de 1.075 millones.

**EDREAMS**

eDreams, que agrupa también las marcas Opodo, Go Voyages, Ligo y Travellink, comenzó con mal pie su andadura bursátil, con una caída del 4,29% en su primera sesión de cotización. Pero ha remontado el vuelo en los últimos días: sus acciones acumulan un alza del 7,12% desde su estreno del martes (ver pág. 3).

La próxima semana, el 15 de abril, una de sus competidoras, Bravofly Rumbo empezará a cotizar en la Bolsa suiza SIX Swiss Exchange (ver texto adjunto), lo que demuestra el auge bursátil del sector.

**Luces y sombras**

Los expertos ven luces y sombras en el recién estrenado eDreams y creen que los inversores minoristas deben tener en cuenta varios aspectos antes de tomar la decisión de entrar en el valor.

Por un lado, la compañía tiene vocación de tener accionistas institucionales y no espera pagar dividendos en un futuro próximo, lo que le resta atractivo. Además, consideran que el precio de la colocación (10,25 euros) fue ajustado, a pesar de que la compañía rebajó el rango inicialmente previsto, de entre 9,25 y 11,5 euros.

Por último, los analistas creen que el éxito del negocio de eDreams no está exento de riesgos. "La compañía se ha convertido en los últimos años en el mayor grupo europeo de agencias de viajes online. Destaca su posicionamiento geo-

**La empresa de viajes online protagonizó esta semana la mayor salida a Bolsa en España desde 2011**

gráfico y sobre todo su tecnología, clave en el proceso de optimización de márgenes", afirma Alberto Fernández, gestor de renta variable de Mutuactivos. Actualmente su margen ebitda (resultado bruto de explotación) asciende al 28%.

Sin embargo, la competencia de las homólogas norteamericanas, que han ganado presencia en Europa en los últimos meses, puede poner la zancadilla a su crecimiento. **Expedia, Priceline y Orbitz** suponen una amenaza feroz para que la cotizada española incremente su cuota de mercado, según los expertos.

Por todo ello, la mayoría de los analistas recomienda mantenerse al margen del valor a corto plazo.

**Mercado español**

En el mercado español, eDreams no tiene ninguna competidora directa en su negocio, aunque sí hay otras cuatro empresas dedicadas al sector turístico, cuya marcha bursátil ha destacado en positivo en los últimos meses. La aerolínea IAG, la proveedora de tecnología para el sector de viajes Amadeus y las hoteleras NH y Meliá suben más de un 54% desde el inicio de 2013.

Todas tocaron recientemente máximos después de recoger en Bolsa las buenas previsiones económicas de España, que ayudarán a sus negocios. Los expertos creen que el sector seguirá creciendo en el medio plazo (ver pág. 7).

**IAG Y AMADEUS**

De este grupo, los favoritos para continuar su senda alcista son IAG y Amadeus, que marcaron niveles récord en febrero. Desde entonces, se han desinflado más de un 7%, pero los analistas confían en que remonten el vuelo: al menos un 80% de los expertos recomiendan comprar o mantener sus títulos en cartera.

**Rumbo y Sabre, otras dos OPV a la vista**

Las agencias de viajes online europeas viven un gran momento. Tras la salida a Bolsa de eDreams esta semana en el parque español, **Bravofly Rumbo** saldrá a cotizar el próximo martes, 15 de abril, en la Bolsa suiza, SIX Swiss Exchange. La compañía adelantó un día su estreno bursátil debido al fuerte interés de los inversores internacionales, que sobrescribieron la oferta.

Al igual que hizo eDreams, Rumbo realizará una OPV y una OPS con las que sacará al mercado cerca del 25% de su capital. Prevé captar entre 650 y 750 millones de francos suizos (533 y 615 millones de euros), tras fijar el rango de precio de colocación entre los 40 y los 52 francos suizo. Será la segunda cotizada del sector en Europa Al otro lado del Atlántico, **Sabre**, matriz de la agencia de viajes online Travelocity espera su momento para saltar al parque y captar hasta 652 millones. Sus títulos tendrían un valor de entre 18 y 20 dólares (13 y 14,5 euros), según informó Reuters esta semana.

La baza con la que cuenta **IAG** para mantener su escalada es la mejora del negocio de Iberia y el cumplimiento de su plan estratégico, al que el mercado da credibilidad. Espera obtener un beneficio operativo de 1.800 millones al cierre de 2015.

Por su parte, **Amadeus** es una empresa global, con presencia en todos los continentes. Además, "ha firmado en los últimos tiempos contratos con Expedia y Orbitz que le están permitiendo aumentar su presencia en E.E.U.U., región que ha sido tradicionalmente

**COMPAÑÍAS QUE SE BENEFICIAN DE LA RECUPERACIÓN**

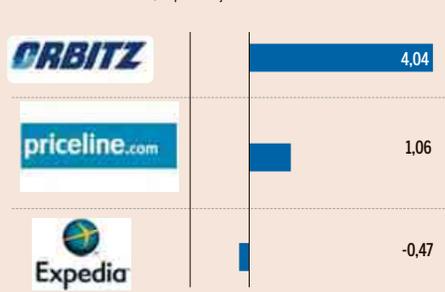
**> El último protagonista**

Cotización de eDreams, en euros.



**> Competidores internacionales**

Variación en Bolsa en 2014, en porcentaje.



Fuente: Bloomberg y elaboración propia

**> Próxima salida a Bolsa en Europa**

Datos del debut de Rumbo



el mercado donde se mostraba más débil. Con ello, la compañía seguirá mejorando sus resultados", dice Victoria Torre, de SelfBank.

**HOTELERAS**

Meliá y NH Hoteles también se han beneficiado de la expectativa de que el resurgir económico en España impulse la ocupación turística, aunque cotizan a precios más ajustados. Meliá tocó en enero máximos desde 2008, pero se ha dejado un 7,9% desde entonces. NH cerró la semana pasada en su nivel más alto desde 2011.

En Beka Finance creen que la publicación de los resultados de 2013 de estas compañías han dejado claro que lo peor ha quedado atrás y, además, que 2014 será el año de la consolidación de la recuperación que lleva vislumbrándose desde septiembre de 2013.

Francisco Rodríguez, analista de Banco Sabadell, considera que las hoteleras están cotizando a precios exigentes pero confía en que tanto **Meliá** como NH sigan mejorando sus resultados en los próximos trimestres. En el caso de la primera, "considero que la com-

pañía va a seguir mejorando sus resultados apoyada en la recuperación y en su negocio de Latinoamérica", asegura. Esta región junto con la del Mediterráneo supone un 70% del ebitda (resultado bruto de explotación) del grupo.

**Ahorro de costes**

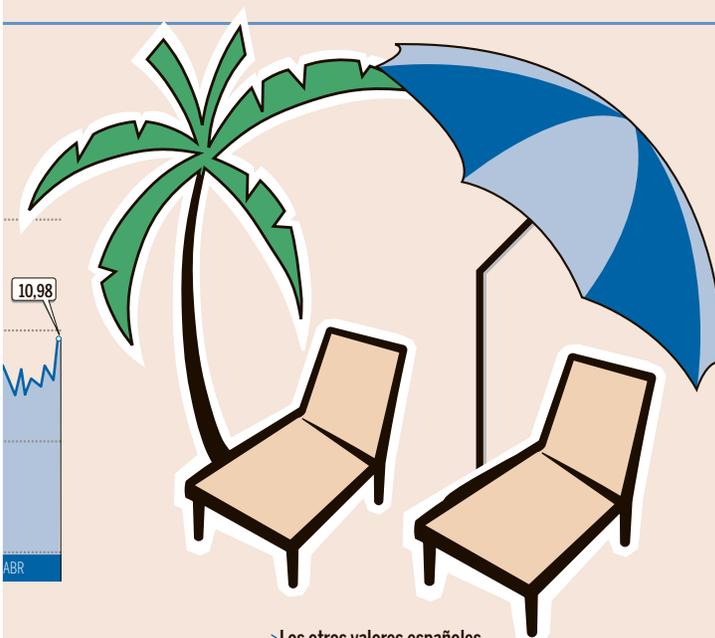
Para Sofia Ruiz, analista de Beka Finance, la compañía tiene ahora que centrarse en mejorar su posición financiera. "Tras cerrar 2013 con una deuda de 1.100 millones, debe aunar sus esfuerzos en reducir deuda, para lo que cuenta con

## Vientos a favor para el turismo en España

Soplan vientos a favor para las empresas de viaje y ocio en España. En 2013 comenzó la recuperación del sector, con un récord de 60,6 millones de visitantes. En total, el PIB turístico creció en 2013 un 0,6%, según datos de **Exceltur**. Para este año, la

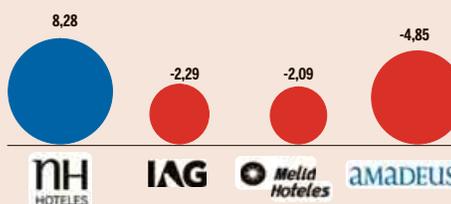
agrupación empresarial vaticina otras cifras históricas, después de que el PIB del turismo subiera un 4,2% en el primer trimestre, una tendencia que esperan que se mantenga con las buenas previsiones de la Semana Santa. Los analistas creen que el

mercado de viajes está creciendo a un ritmo del 10%. Los expertos creen que la mejora económica en España y a la recuperación de la confianza del consumidor, lo que ayudará a las cotizadas del sector en Bolsa a corto plazo.



### > Los otros valores españoles

Variación en Bolsa en 2014, en porcentaje.



(\*) Ambas compañías han suscrito una opción para vender títulos adicionales en caso de sobredemanda (eDreams Odigeo, un 15% de las acciones que venden las acciones y Bravofly Rumbo, un 10%)

Expansión

varios instrumentos además de la generación de caja operativa que se estima en unos 80 millones”, asegura. Por un lado, se centrará en la rotación de activos y en la cancelación de un bono convertible mediante la entrega de 13,5 millones de acciones de autocartera y una ampliación de unos 11,7 millones de títulos, representativos del 6,3% del capital.

Con ello, la deuda neta a cierre del año podría reducirse hasta obtener una ratio deuda/ebitda de 3 veces, frente a las 4,8 veces de 2014. Si logra este objetivo, el mercado lo

premiará según la firma. Meliá podría subir un 25%, hasta los 11,5 euros, desde el punto de vista de Kepler Cheuvreux y Beka Finance.

### Reestructuración

En cambio, para NH la prioridad es la reestructuración operativa a través de una inversión de 220 millones entre 2014 y 2016, que utilizará para reposicionar 105 hoteles (el 28% del total que tenía el año pasado).

Rodríguez destaca, por su parte, los esfuerzos que está realizando la empresa para ahorrar costes, que a futuro

también le va a beneficiar en sus resultados. Entre sus planes está reducir el número de hoteles en unos 35 ó 40, con la venta o la cancelación de contratos de gestión. En este contexto, Beka Finance y Santander confían en que el valor suba hasta los 5,7 euros, un 24% superior a su cierre de ayer.

En Sabadell creen que por valoración, NH está cotizando a ratios más ajustados, con un EV/Ebitda recurrente (relación entre el valor de una compañía y su resultado bruto de explotación) de 20 veces, frente a las 15 veces de Meliá.