

Alcista desde hace más de cinco años, Amadeus sigue ganando impulso en Bolsa después de marcar máximos de 62 euros por acción. Favorita entre las grandes gestoras por su posición como jugador líder en soluciones de Tecnologías de la Información (TI) en el sector de distribución global de reservas aéreas, ha reforzado su visi-

bilidad en el mercado con la incorporación de nuevas unidades de negocio. Un factor de crecimiento clave a tener en cuenta a partir de ahora, según los expertos, junto a su gran capacidad de generación de caja, por lo que ven factible el anuncio de una mejora de la remuneración al accionista de cara al próximo año.

Goldman Sachs la incluye entre las ideas más brillantes de su cartera europea

Amadeus, en máximos y en subida libre

■ Maite Nieva

La posición de liderazgo de Amadeus en el negocio global de distribución de reservas aéreas, respaldada por un potencial de crecimiento al alza elevado, le sitúan como uno de los valores españoles más recomendados en los últimos meses por el mercado internacional.

Alcista a corto y largo plazo, la trayectoria en Bolsa del proveedor tecnológico de referencia para la industria mundial del viaje va por libre y acumula subidas superiores al 40% en el año frente al 9% del selectivo español.

Goldman Sachs acaba de dar al valor un nuevo espaldarazo al incluirle en su cartera global europea. Una lista heterogénea formada por 48 empresas consideradas por el banco estadounidense como "las mejores y más brillantes ideas" de inversión para 2018. Amadeus es el único valor español en la lista.

Capital Group también ve potencial en el valor y se ha incorporado como accionista significativo de la compañía tras comunicar a la CNMV una participación del 3,008% del capital valorada en más de 800 millones de euros. Se amplía así un accionariado de lujo liderado por BlackRock, con una participación indirecta del 4,76%, Invesco, Fidelity, y Deutsche Bank, entre otras gestoras.

Líder en su sector

Amadeus es un jugador líder en soluciones Tecnológicas de la Información (TI) en el sector de distribución global de reservas aéreas con una cuota de mercado superior al 40%, y una fuente de oportunidades, según los expertos. El aumento de su participación en el mercado global de reservas (GDS por sus siglas en inglés) incorporando nuevos clientes de aerolíneas pese a la guerra desatada en el sector para competir en este mercado, así como la incorporación de nuevas unidades de negocio en otros segmentos del mercado de viajes con soluciones (TI) han sido bien recibidas por el mercado. El contrato con la cadena hotelera británica Premier Inn, el segundo después de Intercontinental Hotels Groups ha reforzado la opinión de que "las nuevas unidades de negocio se convertirán en un factor clave de crecimiento", según Goldman Sachs. El banco de inversión estadounidense estima un crecimiento del negocio de Amadeus del 8% hasta 2022 y valora la compañía en 13 veces ev/ ebitda en 2019 con un precio objetivo de 70 euros por acción a un año.

Visibilidad elevada

Amadeus es uno de las apuestas de la cartera de los 5 Grandes de Renta 4 con una participación del 20%. "Su destacada posición de mercado en un sector con buenas perspectivas de crecimiento unido a la contribución de los nuevos negocios nos da confianza y permite ofrecer una visibilidad de resultados elevada", señala Iván San Félix, analista de Renta 4. "El reciente acuerdo con Premier Inn refuerza la confianza de la gestora en la estrategia de soluciones para hoteles y

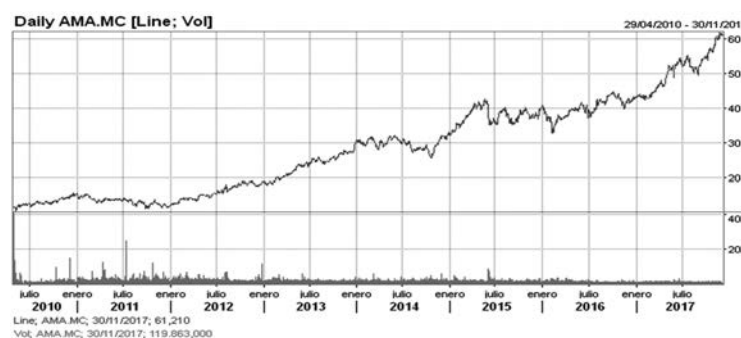


Luis Maroto, presidente y consejero delegado de Amadeus IT Group.

"Las nuevas unidades de negocio en soluciones TI para hoteles se convertirán en un factor clave de crecimiento", según Goldman Sachs

Citi cree que la dinámica del mercado de GDS podría verse alterada por las nuevas estrategias de fijación de precios de las aerolíneas, y recorta el rendimiento esperado del valor en un 25,5%

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



añade visibilidad al cumplimiento de objetivos para los nuevos negocios". Renta 4 prevé una contribución de los ingresos de estos negocios entre

400 y 600 millones de euros en 2017 y entre 160 y 240 millones de euros en 2018, según el analista.

Renta 4 ha revisado la valoración

Reinventarse para crecer

■ La política de algunas aerolíneas de fomentar las reservas de billetes directamente en sus propios sitios web y cobrar un recargo a las agencias de viajes de 9,5 euros por cada billete reservado a través de los sistemas de distribución global GDS, ha impulsado a Amadeus a reinventarse dando un paso adelante a través

de las Unidades de Nuevos Negocios IT. Se trata de la principal apuesta de crecimiento del grupo, "una vez las divisiones de distribución (reservas) e IT aerolíneas van madurando". El acuerdo con Premier Inn pone en valor estos objetivos. Amadeus descuenta unos ingresos entre 400 y 600 millones de euros hasta 2022

procedentes de estos negocios, principalmente hoteles, aeropuertos, reservas aéreas y sistemas de pago.

También gana participación de mercado en GDS de aerolíneas. Durante el tercer trimestre de 2017 se firmaron ocho nuevos contratos o renovaciones de acuerdos de

distribución con aerolíneas, Air Canada y Avianca Argentina entre otras hasta un total de 29. El sistema global de reserva (GDS por sus siglas en inglés) de Amadeus es el que utilizan la mayoría de las agencias de viajes online y offline en todo el mundo para comprar billetes de avión, tanto para vacaciones como corporativos.

de Amadeus a 62 euros por acción desde los 45,5 euros anteriores en base a una visibilidad elevada de los nuevos negocios y estimaciones de objetivos atractivos en 2018.

Tanto Goldman Sachs como Renta 4 destacan la gran capacidad de generación de caja de Amadeus y ven factible el anuncio de una mejora de la remuneración al accionista, bien a través de la recompra de acciones o dividiendo extraordinario. Esta segunda opción sería la más factible, según Iván San Félix y podría anunciarse con la publicación de resultados 2017 en febrero de 2018. La posibilidad de que la compañía realice alguna adquisición, es otra de las posibilidades que barajan.

Los resultados obtenidos de enero a septiembre han permitido que la deuda neta / ebitda de Amadeus caiga a 0,9 veces por debajo de su apalancamiento objetivo de 1-1,5 veces. Dado el fuerte flujo de caja libre, Goldman Sachs espera un mayor desapalancamiento con una deuda neta / ebitda estimada de 0,1 veces en 2019, por lo que no descarta nuevas fusiones y adquisiciones o rendimientos de capital. "En ausencia de fusiones y adquisiciones, esperamos que la compañía genere mayores retornos de capital a los accionistas, además de los dividendos ordinarios, ya sea en forma de dividendos especiales o recompras, como en el cuarto trimestre de 2014 cuando Amadeus anunció una recompra antes de los resultados del año completo".

JPMorgan y Deutsche Bank también han impulsado al valor con sus recomendaciones de compra y un precio objetivo de 60 y 62 euros por acción respectivamente.

Resultados sólidos

En los nueve primeros meses del año Amadeus ha aumentado sus beneficios en un 14,7% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior hasta 846,7 millones de euros, con buenos resultados en todas las áreas de negocios. A este crecimiento contribuyeron unos "sólidos" resultados de explotación en los negocios de distribución y soluciones tecnológicas, el efecto de la consolidación de Navitaire -adquirida a finales de enero de 2016- y un "leve efecto" cambiario positivo en los ingresos y el Ebitda en el acumulado anual, según la compañía.

Los ingresos de Amadeus subieron un 8,9% entre enero y septiembre, por encima del consenso del mercado hasta los 3.686,6 millones de euros, y su resultado bruto de explotación (Ebitda) se incrementó un 10,1%, hasta registrar 1.466,3 millones de euros.

Citi ha recortado el rendimiento total esperado del valor en un 25,5%. Los analistas del banco estadounidense estiman que la dinámica del mercado de GDS podría verse alterada por las nuevas estrategias de fijación de precios de las aerolíneas. Así mismo señalan que el mercado puede estar pasando por alto las presiones de crecimiento en sus áreas de negocio principales: soluciones de TI y distribución de GDS. Amadeus es líder del mercado en soluciones de TI para aerolíneas, tras la adquisición de Navitaire, que ofrece una alta visibilidad basada en contratos a largo plazo.

El banco estadounidense acaba de subir el precio objetivo desde 43 a 45 euros y mantiene el valor con recomendación de venta. Los analistas del valor señalan que han ajustado las previsiones de ganancias a medida que actualizan las suposiciones de crecimiento, costo, margen y divisa y esperan una caída de la acción del -26,7% de la acción y un rendimiento del dividendo del 1,3%. Para reflejar "los atributos únicos" de Amadeus aplicamos una prima del sector ev / ebitda del 10-15%.