

Expansión

LAS CONSTRUCTORAS ESPAÑOLAS, UNA BUENA APUESTA PARA 2010

Deutsche Bank recomienda comprar compañías fuertes en el negocio de infraestructuras, autopistas y aeropuertos, o en proceso de desapalancamiento.

Tras el estallido de la burbuja inmobiliaria y la congelación de este sector en Europa, la inversión en compañías vinculadas al ladrillo está profundamente estigmatizada.

Sin embargo, dentro de las diversas líneas de negocio que abarcan las empresas del sector constructor, aquellas con exposición a infraestructuras y a la gestión del tráfico (aéreo o terrestre) o las que ya han comenzado su proceso de desapalancamiento, pueden ser una buena opción para invertir, según Deutsche Bank.

Diversificación

La firma destaca que la actividad puramente constructora representa de media el 26% del valor de las constructoras europeas y el 42% de sus beneficios operativos. En el caso de España, la construcción supone, de promedio, un 21% de sus beneficios.

Deutsche Bank subraya que, aunque en 2010 se estabilizará el sector inmobiliario, es improbable ver una recuperación de este sector en los ámbitos comercial y residencial antes de 2011. Por ello desaconseja tomar posiciones en compañías cuyos resultados reflejen en gran medida este negocio.

"Nuestra postura respecto al sector inmobiliario este año es de cautela. Los mercados de crédito podría no mejorar tanto como se requiere para que la inversión privada inicie nuevos proyectos comerciales", señala el informe.

Sin embargo, las compañías cuyo crecimiento está basado en actividades relacionadas con autopistas, gestión de aeropuertos, proyectos de financiación privada o pública-privada y energías renovables, podrían ser una gran apuesta para este ejercicio.

En opinión de Deutsche Bank, el tráfico es la principal referencia de inversión para el recién estrenado 2010. "El nivel de tráfico está estrechamente correlacionado con el crecimiento del PIB, y la esperada recuperación de la economía en 2010 debería estimular el tráfico en peajes y aeropuertos", sostiene.

Por otro lado, el informe hace alusión al gasto en infraestructuras. "En 2009, los gobiernos anunciaron ambiciosos planes de estímulo y gran parte de esta inversión se dedicará a infraestructuras".

En cuanto los valores con mejores expectativas, Deutsche Bank apunta a Ferrovial y a la francesa Vinci.

Sobre la compañía española, la entidad destaca el buen ritmo de su proceso de desapalancamiento, que continuará en los próximos meses con la venta de activos no estratégicos.

En 2009, logró colocar bonos de BAA, su filial británica, por valor de 935 millones de libras; cerró con éxito la fusión con Cintra, y las ventas de Gatwick, y del negocio de aparcamiento y carreteras en Chile. Con estas operaciones, Ferrovial ha conseguido reestructurar su deuda, que asciende a 3.300 millones de euros.

Por otro lado, "Ferrovial se va a beneficiar de la recuperación en el tráfico de pasajeros en los aeropuertos y en las carreteras, cifras que repuntan en torno a 1,5-3 veces por encima del PIB", señalan.

Entre los riesgos que Deutsche Bank percibe para Ferrovial destacan el efecto divisa, las dificultades macroeconómicas, la volatilidad de las acciones de su filial Budimez, la regulación sobre BAA o la caída del tráfico.

FFC y Acciona también tienen recomendación de compra de Deutsche Bank. La primera superará en 2010 las previsiones de beneficios que actualmente considera el mercado, según el banco alemán. Sitúa su precio objetivo en 35 euros, frente a los 26,36 a los que cerró el miércoles.

El auge de las renovables

Por su parte, Acciona, tras haberse convertido en la segunda mayor productora de energía renovable del mundo después de la compra de los activos de Endesa, puede presumir de un modelo de negocio muy sostenible, según Deutsche Bank. Estima que en 2010 el 71% de su EBITDA (beneficio bruto de explotación) proceda de energías verdes. Le otorga un precio objetivo de 118 euros.

Sacyr Vallehermoso figura en la lista de valores "menos favoritos". Aun así, recomienda mantener el valor. La constructora tiene contratos fuera de España para los próximos 26 meses y participa en proyectos de gran envergadura como la ampliación del Canal de Panamá. Sin embargo, Deutsche destaca su elevado riesgo de volatilidad, ligado a la cotización de Repsol –donde es accionista mayoritario– por las fluctuaciones del precio del petróleo.

Respecto a la alemana Hochtief, donde ACS participa, el informe dice que apenas se ha visto afectada por la crisis. Por su presencia en EEUU, señalan que es el mejor valor para aprovechar el plan de estímulo de Obama.

El sector respalda las alzas de la bolsa

Constructoras y bancos apoyaron ayer las alzas del Ibex 35. Sacyr Vallehermoso ganó un 2,85%, seguido de OHL y Ferrovial, que subieron un 2,6% y un 1,95%, respectivamente.

El fuerte desplome que han sufrido estos valores desde finales de 2007 hace que en las sesiones en las que la aversión al riesgo se modera y el Ibex gana posiciones, las alzas de las constructoras superen a las del resto de valores. Por otro lado, los expertos señalan que el profundo deterioro de los mercados inmobiliarios de Alemania y Francia parece estar frenándose ligeramente, lo que infunde optimismo en el sector.

En cualquier caso, subrayan la importancia de distinguir entre las compañías constructoras y las puramente inmobiliarias. Éstas últimas contemplan peores perspectivas de recuperación, ante la debilidad del ciclo económico.

(Fuente: Expansión.com)