



Juan Miguel Villar Mir, presidente de OHL.



Esther Alcocer Koplowitz, presidenta de FCC.

OHL y FCC, dos de las mayores constructoras del Ibex-35, han pasado a liderar el ranking de valores que más caen del selectivo español en un momento en el que la mayoría de las compañías de la Bolsa española están en positivo. Por ahora son valores en los que hay que estar al margen hasta que capee el temporal, según los expertos. A medio pla-

zo dicen que hay valor en ellos. Mientras que OHL cotiza a la baja por los rumores de corrupción en su filial de México y por su apalancamiento sobre Abertis, FCC ha perdido la confianza de los inversores a causa de su elevada deuda y la falta de visibilidad en sus estrategias de inversión. La Junta de Accionistas del 25-J podría ser el punto de inflexión.

Las correcciones de las constructoras llegan hasta el 45% desde máximos de un año

OHL y FCC, en caída libre

Maite Nieva

En un escenario de mercado volátil pero positivo para la mayor parte de las cotizadas españolas, OHL y FCC se salen de la foto y lideran las mayores caídas del Ibex 35 a lo largo del año.

La sobreventa es elevada y los expertos consideran que las correcciones aún no han tocado fondo. OHL registra una caída cercana al 45% desde los máximos alcanzados en 2014 y una caída del valor acumulado durante el año superior al -10%. También la cotización de FCC cae más del 30% desde máximos de 2014 y más del 20% del valor acumulado durante 2015.

Desde hace dos meses, la constructora que preside Villar Mir no levanta cabeza a causa de la complicada situación que ha desencadenado el escándalo de corrupción de su filial en México, OHL Concesiones. Solo en mayo el precio de las acciones se desplomó un 17,6% tras conocerse la noticia. A partir de entonces, la constructora ha visto como el precio objetivo del valor sufría varios recortes por parte de las firmas de inversión, además de la salida de muchos inversores.

Valor a largo plazo

Por ahora hay que estar al margen pero OHL no deja de generar valor a largo plazo", dice Marc Ribes, cofundador de Blackbird Wealth Management. "OHL está cotizando a la baja por diferentes rumores respecto de sus negocios en México y por la complicación que sufre su cotización, debido al apalancamiento de OHL sobre Abertis pero su capitalización es de tan solo 1.615 millones de euros, una cifra ridícula si tenemos en cuenta que OHL tiene el control sobre el 14% de las acciones de Abertis, lo que equivale a un valor en las inversiones financieras a largo plazo por un total de 1.800 millones de euros. Es decir, que el mercado valora en 200 millones de euros la cotización de OHL". Desde su perspectiva "la presión

sobre los *margin call* o "llamada de margen" de su deuda por los préstamos obtenidos con el 16,99% de los títulos de OHL México puestos como garantía y las acusaciones sobre concesiones en México, probablemente están asustando a los accionistas pero, de la misma manera, está posibilitando una inversión que a largo plazo puede resultar muy interesante, si esperamos a que la tendencia nuevamente sea alcista".

En el caso de FCC, la caída en la cotización parte del elevado apalancamiento de una compañía que se ha dedicado a vender sus unidades más rentables, con el único objetivo de salvar el patrimonio de su accionista principal, dice el cofundador de la firma especializada en *trading* y análisis bursátil. "Como sabemos, finalmente no ha podido evitarse una dilución en la compañía, por lo que ahora los inversores esperamos más concreción en el plan de negocio de FCC para poder evaluar mejor a qué se dedicará a hora FCC y cuál va a ser el plan estratégico de la compañía".

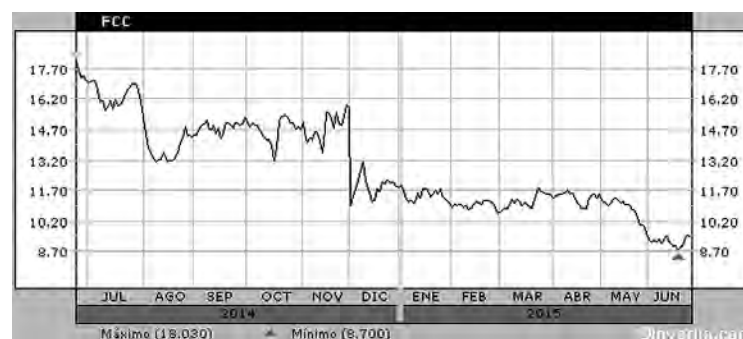
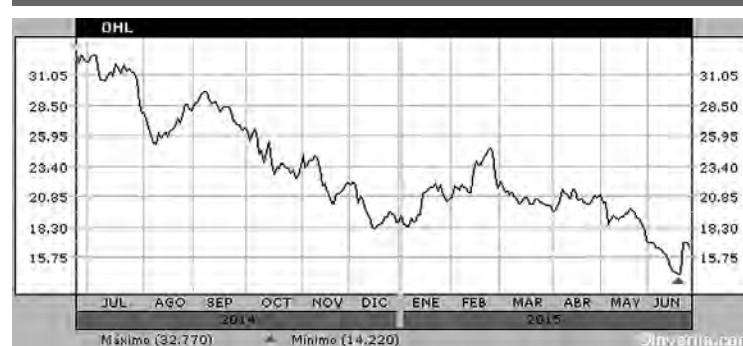
Tanto la cotización de FCC como la de OHL nos muestran de qué manera es importante el *stock picking* en la selección de activos, recuerda este experto. "Tener en cartera compañías que cotizan en debilidad, pueden lastrar la cartera de cualquier inversor si no tiene una correcta diversificación. En este sentido, a veces el mercado reacciona como una circunstancia coyuntural a situaciones adversas, peligrosas para las compañías a corto plazo, pero que permiten generación de valor si tenemos la mirada puesta en el largo plazo".

UBS ha recortado el precio objetivo de OHL desde 27 a 17 euros, y no descarta que pueda afectarle a medio y largo plazo. Los analistas de UBS reconocen que la acción no está exenta de riesgos, y la percepción que tiene el mercado de la compañía sigue siendo un problema, pero ven aún potencial en el valor y mantienen la recomendación de comprar. También la agencia de *rating* Fitch

ha puesto su calificación crediticia en perspectiva negativa hace unas semanas ante el riesgo que supone para la empresa española la posibilidad de que tenga que asistir a su filial en México.

OHL y FCC junto con Arcelor Mittal, son los tres valores del Ibex 35 con peores perspectivas para los analistas de XTB. "Son compañías que no lo están haciendo bien, explica Joaquín Robles, analista de XTB.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



El negocio internacional manda

La Junta de Accionistas de FCC celebrada el 25 de junio ha abierto la puerta a una nueva etapa para la compañía y podría marcar un punto de inflexión a la lastrada cotización del grupo español. La compañía que preside Esther Alcocer Koplowitz

quiere dar un giro a su estrategia y aumentar su presencia en el mercado global. El objetivo es reforzar el negocio internacional mediante la constitución de una filial de concesiones de infraestructuras de la mano de Carlos Slim, primer accionista de FCC

con un 25,6% del capital y socio de referencia. De la mano del magnate mexicano FCC abordará nuevos proyectos en Latinoamérica en colaboración con las principales empresas del empresario y reforzarán el negocio internacional de la división de servicios.

"Hace año y medio o dos años, parecían ir mejor, favorecidas por el crédito barato que les permitió refinanciar sus deudas a tipos muy bajos. Ahora, se está viendo que no están captando obras de relevancia en el negocio exterior; mantienen una cartera de clientes y obras mucho menores de lo que se esperaba y los resultados son muy negativos. Prácticamente están en pérdidas", dice este experto.

Más preocupante aún son las estructuras que reflejan los gráficos técnicos de estas empresas, según el analista. "Si lo miramos en gráficos diarios y semanales vemos que la cotización ha ido bajando paulatinamente durante varios años, obviamente con sus repuntes. No son valores que estén dando bajones de repente".

Además, empiezan a tener problemas internos, destaca el analista de XTB. "La corrupción en México no ha ayudado nada en OHL y tampoco los cambios fuertes de accionariado en FCC. Son catalizadores negativos que perjudican al accionariado y motivan a los inversores y a los gestores a ponerse cortos en estas acciones".

Cifra de negocio

En el primer trimestre del año, el importe neto de la cifra de negocio del Grupo OHL se situó en 916,6 millones de euros, un 22,9% superior a la cifra registrada en el mismo trimestre de 2014. En términos relativos, el Ebitda se ha reducido un 5,4% respecto a la cifra registrada en los tres primeros meses de 2014. Por su parte, el beneficio neto de explotación (EBIT) del Grupo OHL se ha situado en 214,8 millones de euros, lo que supone un descenso del 11,7% en comparación con el mismo periodo del año anterior.

En Renta 4 ven en OHL una clara opción de inversión a medio plazo para un inversor con perfil diversificado. Eduardo Faus, analista técnico de la sociedad de valores considera que el ruido de México ha

"Esperamos más concreción en el plan de negocio de FCC para evaluar mejor a qué se dedicará ahora y cuál va a ser la estrategia de la compañía", según Marc Ribes, cofundador de BWM

"Si esperamos a que la tendencia de OHL nuevamente sea alcista puede ser interesante a largo plazo porque genera valor", señala el analista

propiciado que el valor se aproxime a una referencia de soporte clave de 13 euros. "Los síntomas apuntan a un suelo importante en el medio plazo" por lo que la rentabilidad/riesgo de comprar en estos niveles con un *stop loss* por debajo de 13 euros es muy atractiva".

Si destacáramos algún otro valor, en caída libre aparte de OHL y FCC, sería Arcelor Mittal, señala Joaquín Robles. "Quizá sea una de las acciones con peor comportamiento en los últimos años", dice. En su opinión este valor tiene unas resistencias prácticamente infranqueables y lleva más de dos años presentando pérdidas. Y una empresa que no gana dinero, por muy buenas perspectivas que tenga es ineficiente".

Igualmente, "como empresa de acero tiene una alta dependencia de lo que haga China. Y este país ya está asumiendo que no va a poder continuar creciendo a los ritmos del 7,5% que mantiene desde hace una década. También le está perjudicando la caída de las materias primas por la fortaleza del dólar".