



Rafael del Pino, presidente de Ferrovial.

Los resultados obtenidos por la compañía de estructuras y servicios en el tercer trimestre del año, por encima de las previsiones del mercado, han dado nuevas alas al valor en Bolsa. Sin embargo, tras recuperar los 18 euros por acción, el valor no acaba de definir su evolución. A la espera de un posible giro en la estrategia de negocio de la compañía a

favor de la división de Infraestructuras y la venta de Servicios, el valor no acaba de marcar el rumbo. Tras las pérdidas registradas en el primer semestre del año, Ferrovial ha superado las expectativas del consenso del mercado y recupera los beneficios y deja atrás los 72 millones en rojo del primer semestre.

El grupo que preside Rafael del Pino apuesta por la innovación y estudia vender el negocio de servicios

Ferrovial se reinventa y supera expectativas en Bolsa

■ Maite Nieva

El grupo que preside Rafael de Pino ha vuelto a los beneficios tras obtener 59 millones de euros frente a las pérdidas de 72 millones del primer semestre, como consecuencia de la provisión de 237 millones por un contrato con el Ayuntamiento de Birmingham el pasado mes de abril. Ferrovial logra así compensar esta anotación, que le llevó a cerrar con números rojos las cuentas de la primera mitad del año, gracias al buen comportamiento de los negocios y los 429 millones de euros en dividendos que le reportaron "sus joyas de la corona", la autopista ETR 407 de Toronto y el aeropuerto londinense de Heathrow. No obstante, estas provisiones han recortado las ganancias de la compañía un 84,7% respecto a las que registró un año antes.

Recomendaciones de compra

Aunque en un primer momento las subidas en Bolsa impulsaron el valor y consiguió recuperar los 18 euros por acción, las subidas y las correcciones se alternan, día sí, día no, desde entonces y la cotización ha vuelto a situarse por debajo de esta cota. Según la firma de análisis Noesis, técnicamente, Ferrovial se encuentra en un escenario de carácter neutral/bajista, soportado en los niveles de 16,75 y 17, 14 euros, en la parte inferior, y con una referencia en 18,78 euros en la parte superior. "Mientras estos niveles no se pierdan o superen el escenario, la calificación del título, seguirá igual", dicen estos expertos.

El consenso de mercado respaldada por mayoría las recomendaciones de compra y valora la compañía con un precio objetivo de 21,44 euros por acción. El 81% de los analistas recomienda comprar, un 14% mantener y 5% vender.

Presente en la Cartera de los 5

grandes de Renta 4, con un 20% del total, los analistas del banco recomiendan sobreponderar Ferrovial con un precio objetivo de 22,5 euros por acción. Ángel Pérez Llamazares, analista de Renta 4, destaca que las cifras presentadas por la compañía han mejorado no solo sus expectativas sino también las de consenso, "gracias a la positiva evolución de los activos de infraestructuras, por encima, incluso, de las expectativas de la propia compañía". Los repuntes en el tráfico han permitido crecimientos a perimetro constante en esta división, incluida la desconsolidación autopistas portuguesas, de doble dígito a nivel Ebitda, y unos dividendos crecientes procedentes de las participadas ETR, Heathrow, destaca el analista.

Las cifras han mejorado también en Servicios y Construcción. "Aunque siguen afectados por la menor aportación de Servicios, consecuencia de la presión en Reino Unido y la salida de los proyectos de inmigración en Australia, así como el efecto de la provisión por el proyecto de Birmingham, ya registrada en el primer trimestre", se esperaba una recuperación más lenta de los márgenes", comenta el analista de Renta 4.

También Bankinter apuesta por las compras y estima un precio objetivo de 22,7 euros por acción. El equipo de analistas del banco destaca las sólidas cifras de tráfico, margen y dividendos en infraestructuras compensan un ritmo lento de mejora en Construcción y Servicios. Además, consi-

"Los resultados del tercer trimestre han mejorado no sólo nuestras expectativas, sino también las de consenso, dice Ángel Pérez Llamazares, analista de Renta 4

deran que tanto el Ebitda como el BNA están distorsionados por la provisión de 237 millones de euros contabilizados en el primer trimestre del año por el contrato de servicios en Birmingham. "Excluyendo esta pro-

visión, el Ebitda habría ascendido a 580 millones de euros, un 12,8% negativo comparable", señalan.

Según estos expertos, el principal punto débil de los resultados es la ralentización en el proceso de mejo-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



División de servicios, en venta

■ La caída de los ingresos en la división de servicios, el sector más expuesto al mercado británico, y el descenso de la facturación en Australia y un estrechamiento de márgenes en la filial australiana Broadpectrum, han vuelto a encender la luz roja en las cuentas de la compañía. No es la primera vez. La caída de los resultados de esta división en el primer semestre ha llevado a Ferrovial a revisar su estrategia

en este segmento de mercado y comunicar la CNMV en un hecho relevante que está buscando comprador para la división de servicios o, parte de ella. La decisión fue recogida por el mercado con subidas en la Bolsa del 2,6% debido a que la hipotética venta de los activos menos rentables de esta división (cuya valoración total se estima entre 2.000 y 3.000 millones de euros) proporcionaría recursos a la

compañía para reducir deuda e invertir en activos de infraestructuras que están generando mayores niveles de crecimiento y generación de dividendos, como las autopistas 407 ETR en Canadá y LBJ y NTE en EE.UU. Goldman Sachs ha señalado que este paso "permitiría simplificar a Ferrovial, convirtiéndola en una compañía puramente de infraestructuras que, a su vez, se reflejaría plenamente en el valor".

ra del margen de Construcción", que cifran en 2,8% en los 9 primeros meses de 2018 frente a 2,6% en el primer semestre y 2% en el primer trimestre de este año. "Estos factores, unidos al aumento de costes en el cuarto trimestre de 2018 harán que la compañía no supere la guía de margen Ebitda del 3% para el conjunto del año en Construcción", dicen. Con todo, los analistas de Bankinter esperan que "la cotización se mantenga respaldada por la tendencia positiva de los resultados brutos de explotación de Servicios y mantienen la recomendación de compra. En el último trimestre el Ebitda fue de 89 millones de euros frente a 79 millones en el segundo y la caída de 162 millones en el primer trimestre del año. "A pesar del impacto negativo del contrato de Birmingham, ya es positivo en el conjunto del año", comentan.

La evolución positiva del tráfico y tarifas en la división de autopistas, se pone de manifiesto en la aceleración de los resultados y mejora de márgenes de la 407 ETR y NTE y LBJ, las "joyas de la corona" de esta división, respecto a los resultados registrados al cierre del primer semestre de 2018, según estos expertos. Otro aspecto a destacar ha sido el "sólido crecimiento de los dividendos en las principales infraestructuras de la compañía: 202 millones de euros en ETR 407, un 8,9% más respecto al año anterior y 99 millones en Heathrow, un 25% más, "lo que otorga elevada visibilidad a la generación de caja y los dividendos de la compañía", dicen.

En busca de nuevos valores

La caída de los ingresos en el sector servicios ha impulsado a la compañía a barajar la posibilidad de un cambio de estrategia. "La estrategia racional pasa por enfocarse más en inversiones en infraestructuras porque crean mucho valor, según los responsables de la compañía pero respecto al futuro de la división de Servicios no hay todavía una decisión final, aseguran. Igualmente ha reforzado el compromiso con la innovación y el desarrollo sostenible con proyectos como el "ZRR for Municipal Waste" para la robotización del tratamiento de residuos urbanos o la alianza con Enagás para impulsar conjuntamente

El consenso de mercado respalda por mayoría las recomendaciones de compra y valora la compañía con un precio objetivo de 21,44 euros por acción. El 81% de los analistas recomienda comprar, un 14% mantener y un 5% vender

te proyectos de biogás en algunas de las instalaciones de tratamiento de residuos gestionados por Ferrovial para convertirlos en biometano.

En los nueve primeros meses el grupo de infraestructuras y servicios realizó desinversiones por valor de 141 millones de euros por la venta de PFIs de Servicios y la participación en un fondo de inversión en energía alternativa en Australia, entre otros. Una cifra inferior a los 167 millones del mismo periodo del año pasado, tras la venta de un 3,9% del capital de Budimex, así como la del 51% de Norte Litoral y el 49% de Algarve en Portugal.

La deuda neta por proyectos se mantuvo prácticamente estable en los 4.782 millones de euros frente a los 4.804 millones de finales de 2017. La cartera total de la compañía alcanza los 30.783 millones de euros, de los que 19.298 millones corresponden a su división de Servicios y 11.485 a Construcción, sin contar los 800 millones de euros por proyectos internacionales en construcción. El 81% de la cartera procede de proyectos de fuera de España.