



Maurici Lucena, presidente y consejero delegado de AENA.

El gestor aeroportuario ha conseguido dejar atrás la mala racha de 2018 y situarse como uno de los valores más positivos del Ibex-35 a pesar de la presión de las expectativas negativas de las grandes firmas de inversión. La fortaleza demostrada por la cotización desde enero y los últimos rebotes del valor han mejorado la visión técnica del

título en el corto y medio plazo. Sin embargo, no acaba de convencer al consenso del mercado, que sigue recomendando "fuerte venta" y mantiene un precio objetivo de 154 euros por acción frente a los 162 euros alcanzados la semana pasada. Los analistas creen que falta claridad en su recorrido alcista y catalizadores de crecimiento.

La falta de catalizadores y factores de riesgo restan potencial al valor, según los analistas

AENA, alcista, no acaba de convencer al mercado

Maite Nieva

La compañía que preside Maurici Lucena acaba de repartir el mayor dividendo de su historia entre sus accionistas y ha conseguido situarse como uno de los mejores valores del Ibex 35, tras una subida superior al 18% en lo que va de año. Sin embargo las recomendaciones negativas de la banca de inversión, que llevaron la cotización por debajo de los 135 euros por acción a finales de 2018 desde los 180 euros alcanzados en mayo de ese año, aún pesan sobre el valor.

Los crecientes focos de incertidumbre y factores de riesgo como el Brexit, las dudas sobre el comportamiento del tráfico británico, o la posible competencia por la apertura de nuevas plazas turísticas en el Mediterráneo están en el foco de las recomendaciones de cautela hacia los títulos del gestor público. Y aunque los expertos reconocen que hay un buen proyecto detrás, consideran que la falta de catalizadores en el crecimiento y el recorrido alcanzado en Bolsa restan potencial al valor.

Crecimiento moderado

Antonio Sales, analista de XTB, dice que la situación de AENA es positiva pero no hay claridad en el recorrido alcista que le pueda quedar a la cotización. En su opinión es uno de los valores que ha estado en el foco de atención durante varios años y ha sido bastante positivo para los inversores pero se está empezando a ver un freno en el crecimiento. En parte por la situación de ralentización económica en la que nos encontramos y las sinergias negativas que le pueden afectar, dice. "El valor se ha quedado en tablas y estamos en un "punto muerto".

Detrás del gestor de aeropuertos continúa habiendo un buen proyecto, explica el analista, y sigue mos-

trando fortalezas de crecimiento. Está potenciando bastante el desarrollo internacional y creando nuevas concesiones, además de un ambicioso proyecto inmobiliario, recogido en su plan estratégico, pero es una empresa que también ha desarrollado el crecimiento alcista. Sobre todo en sus primeros tramos de cotización", señala. "En la situación de madurez en la que nos encontramos podemos ver ciertos repuntes pero nada extraordinario como en años atrás. El crecimiento va a ser paulatino, bastante moderado y no vemos tasas extraordinarias de rentabilidad y no somos muy optimistas a la hora de ver crecimientos remarcables en el valor frente al resto de empresas de la competencia y del sector en general", dice Antonio Sales. "A no ser que quisiéramos trabajar a muy largo plazo, o en un horizonte de medio plazo o en una inversión más estática, AENA no nos va a ofrecer una revalorización excesivamente interesante. En un mercado lineal como el actual me mantendría "neutral" o abogaría por la toma de posiciones para inversores algo más dinámicos que busquen movimientos cortoplacistas de repuntes en la compañía", dice el analista de XTB. Descartaríamos correcciones pero también incrementos especialmente relevantes, por encima de los 160 euros a 170 euros".

A comienzos de abril cuando el gestor aeroportuario parecía llevar camino de alcanzar de nuevo máximos en Bolsa de 180 euros alcanza-

"Empezamos a ver un freno en el crecimiento del valor, en parte por la ralentización económica y las sinergias negativas que le pueden afectar", dice Antonio Sales, analista de XTB

dos a finales de mayo de 2018, su cotización volvía a resentirse, con fuertes caídas, tras la rebaja de las recomendaciones de RBC desde "neutral" a "infraponderar" y el recorte del precio objetivo hasta 145 euros

por acción desde 155 euros. El banco canadiense justificaba esta decisión ante "posibles riesgos regulatorios en los próximos 12 meses" y la posible presión del resultado electoral de los comicios del pasado 28 de

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Empujón a las renovables

La apuesta por las renovables y el autoconsumo son una de las prioridades para la próxima legislatura del gestor aeroportuario. La iniciativa se propone cubrir el 70% del consumo eléctrico de los aeropuertos, a través de estas plantas proyectadas en suelo de nueve aeropuertos de la red de Aena, entre ellos los de Madrid-Barajas y Barcelona-El Prat. La empresa pública prevé la inversión de unos 250 millones para la instalación de 350 megavatios (MW)

en placas solares para afrontar el desarrollo y entrada en servicio de las cuatro primeras instalaciones hasta 2023. Posteriormente abrirá una segunda fase, que afectaría a otros cinco aeropuertos, hasta 2026. Las plantas de energías renovables se levantarán sobre terrenos que quedan fuera de los planes inmobiliarios de la compañía estatal. El Plan Fotovoltaico forma parte del Plan Estratégico 2018.-2101 y persigue una reducción del 40% en

emisiones de carbono en 2025, con el recorte de 167.000 toneladas. Actualmente se trabaja en el diseño del modelo de promoción de los futuros parques fotovoltaicos, que tendrán que someterse a licitaciones públicas y abre la posibilidad de alcanzar acuerdos PPA (Power Purchase Agreement), por los que se asegura un nivel de suministro y precio de la energía a largo plazo sin perder la titularidad del suelo.

abril en la empresa participada por el Estado, así como por la dependencia de la compañía del resultado final del Brexit. Unas semanas antes Goldman Sachs recortaba su consejo de "mantener" a "vender" y su precio objetivo a 152 euros por acción, cuando la empresa española alcanzaba máximos anuales y la concesión de seis aeropuertos en Brasil por 437,5 millones de euros. "La amenaza regulatoria y las previsiones de una caída de 20 puntos porcentuales del flujo de caja libre hasta los 1.200 millones de euros por la bajada en el Ebitda regulado, en paralelo a un incremento en las inversiones en bienes de capital," fueron algunos de los argumentos de los analistas del banco de inversión estadounidense.

Entre las firmas más optimistas está Kepler. Los analistas de la firma francesa valoran la gestora de aeropuertos en 180 euros por acción frente al precio medio del consenso de 154 euros por acción y los cerca de 160 euros de cotización media de los últimos días.

Riesgos a corto plazo

Las dudas sobre el comportamiento del tráfico británico, y la apertura de nuevas plazas del Mediterráneo han llevado a Renta 4 Banco a mantener la cautela sobre el valor con una recomendación de infraponderar, a pesar del "excelente comportamiento en lo que llevamos de año, un 19% frente al 10% Ibex 35". Ángel Pérez Llamazares, analista de Renta 4 Banco, identifica varios riesgos y también catalizadores a corto, medio y largo plazo. Entre los principales factores de riesgo, señala la finalización del contrato Dutyfree en octubre de 2020 ya que la renovación o sustitución de esta compañía que supone el 8% de los ingresos de AENA. Otro factor a tener en cuenta es el nuevo periodo regulatorio DORA II a partir de 2022 y las mayores inversiones previstas que podrían compensar los posibles ajustes negativos en la nueva regulación, aunque reconoce que el riesgo relativamente bajo. Y como no, el Brexit por sus implicaciones en el tráfico aéreo europeo peso pasajeros británicos alrededor del 18%.

Entre los factores positivos está la mejora del crecimiento a perpetui-

"Las perspectivas del tráfico aéreo mundial a largo plazo y los fuertes planes de inversión previstos, son factores positivos, según Ángel Pérez Llamazares, analista de Renta 4 Banco

dad ante las buenas perspectivas del tráfico aéreo mundial, a largo plazo, que espera que se duplique en 20 años y los fuertes planes de inversión previstos, principalmente en Madrid y Barcelona, que han llevado al banco de inversión a mejorar el precio objetivo hasta 150,3 euros frente a 141,9 euros previos.

Dividendos millonarios

La política de dividendos del gestor aeroportuario tampoco es suficiente para apostar por el valor, según el analista de XTB. "Si valoramos AENA por dividendos, tendríamos sectores y empresas más interesantes, algunos en el sector bancario. En este caso, sigue sin ser una empresa puntera", dice, si bien "es atractivo que vayan compensando un dividendo mayor con una madurez de la compañía porque en términos de crecimiento las tasas van a ser menores", señala.

La semana pasada AENA repartió el mayor dividendo de su historia entre sus accionistas con cargo a los resultados de 2018. En total 1.039,5 millones de euros, 6,03 euros por acción, de los que el 51% ha ido a manos del Estado. El Tesoro Público ingresará 530,1 millones de euros.