



Manuel Manrique, presidente y consejero delegado de Sacyr.

Sacyr da por cumplidos, con éxito, los objetivos fijados para el desarrollo del plan estratégico 2015-2020 antes de cumplir el ciclo y apuesta por su perfil de "empresa concesional". Después de unos años de "estabilización y vuelta al crecimiento", la multinacional inicia el diseño de un nuevo ciclo sustentado en tres pilares: una posi-

ción financiera totalmente equilibrada, negocios que generan caja positiva y una reputación creciente en todos los mercados. La compañía asegura que trabajará para maximizar el valor para el accionista y elevará el dividendo para 2019 hasta una rentabilidad del 5% superior al pasado ejercicio.

El negocio de concesiones es la apuesta estrella de la multinacional española

Sacyr declara la vuelta al crecimiento

Maite Nieva

Con estas bases, el grupo concesiones ha remarcado un antes y un después en el grupo y también en el nuevo perfil de la multinacional. "Sacyr es dueño de su futuro", ha asegurado el presidente de la compañía a los accionistas durante la celebración de la Junta General, celebrada el pasado 13 de junio. "Tenemos una situación de seguridad y solvencia absoluta que nos permite elegir los socios que queremos tener, seleccionar los mejores proyectos y acceder a la financiación más favorable", ha puntualizado.

Después de atravesar una larga y dura etapa, protagonizada por el peso de las deudas, litigios, luchas internas y el desplome del valor, la evolución del perfil de la compañía también gana puntos entre los inversores y analistas. En lo que va de año la cotización de la multinacional se ha revalorizado más del 30%, a pesar de que las fuertes correcciones sufridas.

Valor para el accionista

En el último mes varias casas de inversión han revisado al alza sus recomendaciones sobre el valor. Un informe de Kepler Cheuvreux, en que los analistas estiman un potencial de revalorización del 75%, tras aumentar su precio objetivo desde 2,9 euros a 3,7 euros por acción, disparaba la cotización más de un 5%.

El consenso del Mercado valora a la compañía con un precio objetivo medio de 2,95 euros, lo que supone un potencial del 35% y la recomendación mayoritaria de compra. Seis firmas de inversión recomiendan fuerte compra, y las tres restantes se dividen por igual entre sobreponderar, comprar y fuerte venta.

El oscuro escenario que ha envuelto a Sacyr durante los años de la crisis también se va despejando. La solidez de los resultados y la buena evolución de los negocios de la compañía han reiniciado una política regular de dividendos. El objetivo es maximizar el valor para el accionista y pre-

vén elevar el dividendo para 2019 y alcanzar una rentabilidad del 5% superior a la percibida con cargo a los resultados del pasado ejercicio. La Junta de accionistas autorizó al Consejo a pagar dos dividendos flexibles (*scrip dividend*), para lo que prevé aumentar el capital hasta un total máximo de 36 millones de títulos. En 2018, Sacyr entregó dos *scrip dividend*, que sumaron una remuneración de 0,103 euros por acción.

Por otra parte se han ido eliminando el lastre que podrían suponer una amenaza para el grupo, ha destacado Manuel Manrique. El endeudamiento corporativo durante los últimos diez ejercicios se ha reducido casi un 80% desde los 19.526 millones de euros de deuda financiera neta, a cierre de 2008. La mayor parte, 2.907 millones de euros, está ligada a la financiación de los proyectos y sin recurso a la matriz, según la empresa. Así mismo, la multinacional empieza a ver la salida del tunel en las reclamaciones que disputa en arbitrajes internacionales por los sobrecostos que afrontó el consorcio de empresas que construyeron el nuevo Canal de Panamá y que Sacyr lidera con una participación del 41,6%. La deuda que reclama el consorcio asciende a un total de 5.200 millones de dólares. Una vez acabada la obra, y el contrato de tres años de mantenimiento, se espera la resolución del primer arbitraje antes de junio de 2020. "La resolución del primer arbitraje, por el que reclaman 463,1 millones de dólares por los problemas técnicos que surgieron por el basalto y las fórmulas de hormigón empleadas en la obra, marcará el camino que seguirán el resto", ha señalado Manrique. El resto de los

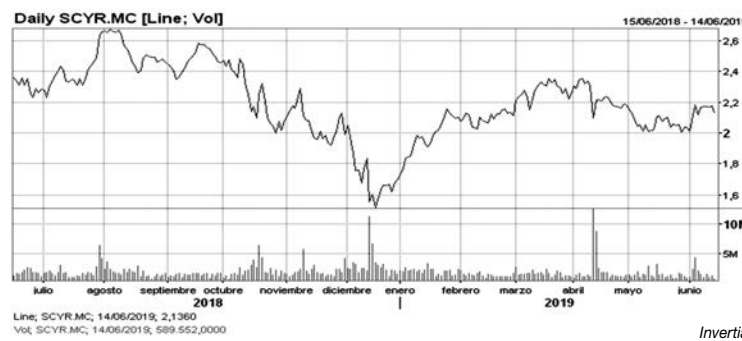
"Sacyr es dueño de su futuro. Tenemos una situación de seguridad y solvencia absoluta", asegura el presidente de la compañía, Manuel Manrique

litigios tendrán que esperar hasta 2022 e incluso 2023, ya que "los arbitrajes son lentos, complicados y farragosos", asegura. "Ahora solo contemplamos recuperar, mediante la entrada en caja, de una parte relevante de las reclamaciones que tenemos en la Corte de Arbitraje de Miami". Entre finales de 2018 y principios de 2019 Sacyr ha devuelto los anticipos entregados por la Autoridad del Canal de Panamá para su construcción.

Igualmente, Sacyr ha cubierto la

deuda asociada a su participación del 7,9% de Repsol. "No hay deuda financiera. Y todas las incertidumbres que teníamos en torno a esta participación han desaparecido. Ahora solo nos queda centrarnos en el futuro y seguir vigilantes a las oportunidades del mercado para sacar lo más positivo de dicha participación", ha comentado Manrique, al tiempo que ha descartado la venta total o parcial de esta participación que les sitúa como primer accionista de la petro-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Desafíos cumplidos

La Junta General de Accionistas de Sacyr, celebrada el pasado 13 de julio, ha reelegido a Manuel Manrique para el cargo de presidente y primer ejecutivo de la compañía durante cuatro años más. La reelección de Manrique, de 65 años de edad y uno de los fundadores de Sacyr, se plantea un año después de que el tercer accionista de la compañía, el empresario José Moreno Carretero, pidiera sin éxito separar el cargo de

presidente y de primer ejecutivo con el nombramiento de un consejero delegado. El argumento, respaldado por una parte del accionariado, tenía como base que el presidente asume demasiado poder en la empresa. Actualmente, los accionistas de referencia de Sacyr son Demetrio Carceller, primer socio con un 14,1% de su capital, Loureda, con un 8,2%, Moreno Carretero (8,1%), el grupo de alimentación

Fuertes (6,3%) y el presidente (1,5%). Manuel Manrique, preside la compañía desde octubre de 2011. Asumió el cargo con el valor desplomado en Bolsa y durante estos años, ha liderado el saneamiento del grupo mediante la venta de activos, entre ellos algunas de las grandes joyas de la corona como Testa, Vallehermoso e Itinere. También ha hecho frente a la liquidación de la deuda vinculada a la participación en Repsol.

lera. El cierre de la venta de la filial Itinere en el primer trimestre del año, "en unas condiciones favorables" es otro de los cabos sueltos que ya se han resuelto.

Italia, objetivo a corto plazo

La apuesta estrella de Sacyr para los próximos años es crecer en el negocio de concesiones global. Y el objetivo incrementar el valor de su filial en un 50% en una década. Además, espera que el negocio de la división de concesiones empiece a dar dividendos netos en 2021. A corto plazo, el grupo de concesiones ha centrado su gran apuesta en Italia con la creación de un fondo de infraestructuras, dirigido a captar recursos para competir en los proyectos que lanzará este país a partir de la segunda mitad del año. Pedemontana-Veneto es el activo estrella del grupo, donde está presente a través del consorcio SIS, participado en un 51% por Fininc y un 49% por Sacyr y dos socios de "reconocido prestigio financiero", ha asegurado Manrique, aunque ha preferido no desvelar los nombres. La cifra que la multinacional concesionaria movilizará en aportaciones al fondo para este proyecto, está aún por determinar aunque será inferior a los 2.000 millones de euros que ha baraja el mercado", según Manrique. "Se trata de un proyecto incipiente y se encuentra en una primera fase", dice. Este fondo de infraestructuras "no es exclusivo para este país, aunque está pensado básicamente para Italia". La adjudicación de proyectos en EE.UU., contemplados en el plan estratégico es otro de los hitos destacados por la compañía.

En 2019 el 80% del resultado bruto (ebitda) del grupo procederá de activos concesionales con bajo riesgo de demanda y el 85% en 2020 y todas las divisiones del grupo aportarán a ese perfil, aseguran. En 2018, el 75% del Ebitda del grupo vino de los proyectos concesionales. "Es un mercado con oportunidades atractivas y que permite ofrecer a los inversores la oportunidad de creación de valor a corto plazo", asegura la empresa. El valor de los activos actuales superará los 2.700 millones de euros en 2031 y remarcan la "gran capacidad" de la multinacional para generar proyectos *greenfield*. "Nues-

La evolución del perfil de la compañía gana puntos entre los inversores y analistas. En lo que va de año la cotización de la multinacional se ha revalorizado más del 30%

tra tasa de éxito en las licitaciones es la más alta del sector, en el entorno del 36%, dicen.

La cartera de proyectos de Sacyr Concesiones tiene un valor de 1.800 millones de euros a 31 de diciembre de 2018, usando un método de medición comúnmente utilizado como el descuento de los flujos de caja libres. Los cinco mayores activos de la compañía, Pedemontana (Italia), AVO1 (Chile), Rumichaca Pasto (Colombia), Guadalcesa (España) y Pamplona-Cúcuta (Colombia), representan el 68% de la valoración, es decir, 1.210 millones de euros. En la actualidad, la cartera de potenciales proyectos identificados en todo el mundo alcanza los 55.522 millones de euros. Además, de autopistas, ferrocarriles, aeropuertos y otras infraestructuras sociales, Sacyr Concesiones cuenta en su portafolio de proyectos potenciales en nuevas áreas, como energía y gestión de agua y de residuos. La estrategia de la compañía se apoya en tres ejes: integración vertical, optimización de la estrategia financiera y rotación de activos maduros. Estas líneas le han permitido duplicar su cartera de ingresos futuros entre 2015 y 2019 y pasar de 13.339 millones de euros a 28.348 millones.