



Manuel Manrique, presidente de Sacyr.

La compañía que preside Manuel Manrique pasa página a la época de las vacas flacas y vuelve a pisar fuerte en la Bolsa, situándose como uno de los valores más atractivos del mercado. Tras una exhaustiva reestructuración del negocio de Sacyr que ha durado varios años, las acciones de la constructora han dejado de ser un valor espe-

culativo y pasan a liderar las subidas del Ibex Medium-Cap en el último año. Alcista desde el 18 de diciembre de 2018, el valor acumula una revalorización en torno al 65% desde enero, y toma impulso para posicionarse entre los valores con más posibilidades para dar el salto al Ibex-35 en el corto plazo.

La multinacional cierra el año como uno de los valores más alcistas de la Bolsa

Sacyr renace de sus cenizas y pone el foco en el Ibex-35

■ Maite Nieva

El mercado está empezando a reconocer el valor que tiene Sacyr en el desarrollo de su actividad. El peso que está ganando la división de Concesiones en el conjunto de sus negocios, así como el firme objetivo y compromiso del grupo en la reducción de deuda con recurso y la vuelta al dividendo desde el pasado ejercicio, no ha pasado desapercibido. Estas medidas, junto a los resultados de los últimos trimestres y su capacidad generadora de caja han contribuido a la puesta en valor de la multinacional de infraestructuras y servicios, dando una mayor visibilidad y transmitiendo la confianza necesaria para que el mercado apueste por Sacyr e impulse el valor de la acción.

La favorable evolución del negocio de la multinacional de infraestructuras y servicios también ha contado en la banca de inversión internacional con un poderoso aliado en Bolsa. La mejora de las recomendaciones de los expertos a lo largo de 2019 ha respaldado con fuerza al valor, impulsando una escalada de la cotización de los títulos de la compañía, y con ella la capitalización bursátil y la liquidez de sus acciones. Un punto de inflexión importante ha sido el *Investor Day* de Sacyr Concesiones, celebrado en junio de este año, por su contribución a dar visibilidad a este negocio, según fuentes de la empresa.

Impulso internacional

El último empujón en Bolsa ha venido de la mano de Alantra tras mejorar su recomendación a comprar desde la posición neutral anterior y aumentar su precio objetivo a 3,21 euros por acción. La situación financiera de la compañía y la perspectiva de generación de flujo efectivo de la constructora, hacen que las perspectivas de la multinacional de

infraestructuras y servicios sean más atractivas, según un informe de la firma de análisis. Igualmente pone en valor el impacto positivo de la participación del 8,2% que mantiene Sacyr en la petrolera Repsol, vía dividendos.

La mejora de Alantra se producía tras conocerse que Norges Bank había declarado a la CNMV una participación en Sacyr del 3,05% en el capital social de la compañía, valorado en unos 44,5 millones de euros que le ha permitido posicionarse como uno de los accionistas de referencia del grupo. El banco de Noruega posee una participación del 1,3% de forma directa y el 1,75% restante en derechos de voto a través de instrumentos financieros.

No ha sido la primera vez que el valor sube en el año a golpe de recomendaciones. El pasado mes de junio Kepler Cheuvreux mejoraba su perspectiva del valor con una subida del precio objetivo del 27% y lo situaba en 3,7 euros, lo que suponía elevar su potencial alcista un 75%. La empresa de servicios financieros de origen suizo es una de las pocas firmas internacionales que mantienen la cobertura del valor desde que la constructora salió del Ibex 35 en 2016.

Según fuentes de la compañía, en la actualidad Sacyr no tiene ninguna recomendación negativa de los analistas *sell side* que cubren el valor y más del 90% recomiendan comprar.

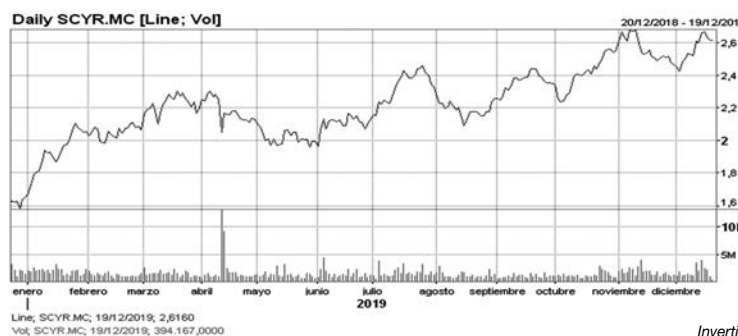
El fuerte tirón de la actividad registrado en el mercado internacional, especialmente en la actividad cons-

“Más del 90% de los analistas que cubren el valor recomiendan comprar”, según aseguran fuentes de la compañía

tructora, y la firme apuesta por el sector de concesiones y el negocio de ingeniería han sido uno de los principales catalizadores del valor en los últimos tiempos. En lo que va de año, Sacyr se ha adjudicado pro-

yectos relevantes en todas sus divisiones y su cartera de pedidos está superando las previsiones de los analistas. Al cierre del tercer trimestre la cartera total se situó en 5.318,4 millones, con una contratación de

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Los retos del cambio

■ La crisis financiera iniciada en 2008 y, posteriormente, la explosión de la burbuja inmobiliaria marcó un antes y un después en la multinacional española, si bien su caída comenzó en 2006 tras alcanzar los 40 euros por acción. A partir de ahí Sacyr se ha visto obligada a realizar una profunda transformación de su negocio

En 2016 el grupo constructor abandonaba el selectivo español y pasaba a formar parte del grupo de

empresas de mediana capitalización del mercado continuo Ibex MediumCap tras varios meses de acoso por las posiciones bajistas de los hedge funds. En ese momento el precio de sus títulos habían caído hasta 1,555 euros desde máximos de 40 euros por acción alcanzados en 2006.

En 2018 la compañía daba por cumplidos los objetivos del Plan estratégico 2015-2020 cumplidos. Actualmente es un grupo diversificado,

cuyos objetivos son la innovación y la expansión internacional en todas sus áreas: ingeniería e infraestructuras, concesiones, servicios e industrial. Su principales retos han sido lograr fuera de España de 75% de sus ingresos, frente al porcentaje anterior del 50%, centrando su actividad internacional en los países que considera estratégicos; autosuficiencia financiera y sostenibilidad de todas sus áreas de negocio.

2.113,4 millones de euros. Por actividades, los contratos internacionales en Infraestructuras representan el 86% del total; Concesiones, el 82%; Servicios, el 31%; e Industrial, el 14%. La división de concesiones aporta ya el 77% del beneficio bruto de explotación (ebitda) de activos concesionales con bajo riesgo de demanda. No menos significativa ha sido la cartera de ingresos futuros que cerró el tercer trimestre en 42.616 millones de euros, de los que el 72% son internacionales. Entre los proyectos que se ha adjudicado recientemente Sacyr Concesiones cabe destacar la mejora de la Ruta 66 Camino de La Fruta en Chile, que contempla la modernización del acceso hacia los dos puentes más importantes del país: Valparaíso y San Antonio, ubicados en la Región de Valparaíso. Este proyecto requiere una inversión de 575 millones de dólares, aproximadamente 519 millones de euros.

Deuda y dividendos estables

La deuda neta del grupo se situó en 4.634 millones de euros a cierre de septiembre, frente a los 4.045 millones del pasado diciembre. Este aumento se debe al incremento de las inversiones para desarrollar los nuevos proyectos concesionales. Sin embargo, la deuda corporativa con recurso disminuye en 2019 y pasa de 1.138 millones a 1.082 millones.

En la actualidad, más del 76% de su deuda está relacionada con Project finance, sin recurso contra la matriz, y por tanto deuda que únicamente se limita al proyecto y se paga con los flujos del proyecto.

La solidez de los resultados y del negocio han permitido recuperar el reparto regular de dividendos. La compañía ha vuelto a una política regular de retribución al accionista y durante 2019 se ha llevado a cabo el pago de dos dividendos bajo la modalidad *scrip dividend*, que han supuesto una rentabilidad anual superior al 5%.

En los 9 primeros meses de 2019 Sacyr obtuvo un beneficio de 122 millones de euros, un 12% más que el año anterior. La compañía registró un crecimiento sólido en sus

El fuerte tirón de la actividad en el mercado internacional y la apuesta por el negocio de las concesiones e ingeniería, han impulsado la visibilidad del valor

principales áreas de negocio y su cifra de negocios aumento del 12%, superando los 3.000 millones de euros (3.032 millones) hasta septiembre, tras. Igualmente obtuvo un Ebitda de 492 millones de euros, un 32% más que en el mismo periodo del ejercicio anterior, al tiempo que la rentabilidad de sus negocios se sitúa en el 16,2%, 240 puntos básicos más que el mismo periodo del año anterior.

La política de desinversión de activos llevada a cabo por el grupo también ha contribuido a mejorar la percepción de los inversores sobre el valor. En los nueve primeros meses del año vendió su participación en Itinere por 202 millones de euros y el 49% de su participación en siete activos chilenos por 440 millones incluida deuda. Además, tras el cierre del tercer trimestre, se produjeron otras dos operaciones de rotación de activos: el acuerdo de venta del 47,5% de Guadalcesa al Fondo Aberdeen Infraestructura por un importe de 220 millones de euros y nueve plantas energéticas (150 millones), ambos deuda incluida y bien estructurada. Según Sacyr la operación no tendrá efecto contable ya que la constructora mantendrá el control del activo y continuará consolidándolo globalmente.