

OHL acusa a los especuladores tras derrumbarse un 24% más en bolsa

[JAVIER MESONES](#) - 4:51 - 4/08/2016

Los títulos de la entidad rebotan hoy alrededor de un 4%

La estrategia de la constructora pasa por cerrar más desinversiones

"Estamos sufriendo un ataque bajista y no entendemos el precio en el que se mueve ahora mismo la acción, porque los fundamentales están bien". Fuentes oficiales de OHL respondían ayer así ante el fortísimo golpe que el mercado asestó a su cotización. Los títulos de la constructora se derrumbaron este miércoles el 24.08%, hasta situar su valor en mínimos de 2.11 euros. En el inicio de la sesión bursátil de este jueves los títulos de la entidad rebotan alrededor de un 4%.

El detonante ayer vino propiciado por la decisión de Moody's de rebajar su calificación crediticia un escalón, de B2 hasta B3, y de colocar a la compañía de la familia Villar Mir, para más inri, con perspectiva negativa. En realidad, esta medida, que deviene de los negativos resultados del primer semestre, en el que sólo ganó 3 millones de euros, un 94% menos que un año antes, no cambia la consideración que ya tenía de bono basura, aunque los analistas advierten de que de cara al largo plazo podría conllevar problemas de refinanciación -la constructora pretende cancelar este año una de sus emisiones y refinanciar las otras dos- y revisiones de otras agencias de rating.

No obstante, fuentes del mercado afirmaron que Fitch, que valora a OHL con (BB-) tres escalones por encima que Moody's, no prevé modificar su nota, al menos, hasta octubre, cuando realizará su revisión ordinaria.

La compañía anunció el martes que recomprará hasta un 3% del capital o el equivalente a un máximo de 45 millones de euros para combatir las caídas en bolsa de las últimas semanas. Desde que Juan Miguel Villar Mir cediera el testigo en la presidencia en su hijo Juan Miguel Villar-Mir de Fuentes y el consejero delegado Josep Piqué saliera en beneficio de Tomás García Madrid, las acciones de OHL se dejaron el 51.23% (desde mayo de 2015, el descenso asciende ya al 83%).

El problema de la construcción

El anuncio de la recompra de títulos, a tenor de la reacción del mercado, ha sido insustancial. Cuando no negativa, como apuntan algunos analistas, por la salida de caja que requerirá.

En el largo plazo, la respuesta de OHL para superar esta crisis bursátil sin precedentes en su historia pasa por profundizar en su plan de desinversiones. La compañía trabaja para dar entrada a socios en sus concesiones de Chile, Perú y Colombia, desprenderse de una parte del Proyecto Canalejas y traspasar, total o parcialmente, el complejo hotelero de Mayakoba (México).

De igual modo, prevé excluir de cotización a su filial OHL México y perder peso en favor del fondo australiano IFM. Esta medida la anunció la pasada semana y el mercado la penalizó. De acuerdo con los analistas, esta decisión provoca 'la pérdida de visibilidad en un momento en el que el mercado está apostando por la seguridad (bund, yen, oro, plata...)'.

Además, OHL continuará con la estrategia marcada en marzo de 2015, que será retocada previsiblemente en el primer trimestre de 2017. El objetivo prioritario es aumentar la generación de caja en el negocio de construcción, el principal problema que enfrenta en la actualidad, así como crecer en el negocio industrial y consolidar su presencia en los mercados que llama home markets (Estados Unidos, Canadá, México, Colombia, Perú, Chile, España y República Checa).

La actualización del plan viene precisamente propiciada por la negativa evolución de la división de construcción, que deriva, de un lado, de la apuesta por países desarrollados donde la competencia es mayor y las rentabilidades son más ajustadas y, de otro, por la todavía abultada deuda con recurso (afecta a todo el grupo) que conserva, en opinión de los analistas y de Moody's. En el primer semestre se elevó hasta 1,430 millones, un 15.5% más que los 1,238 millones del cierre de 2015, frente al comportamiento del endeudamiento sin recurso, que descendió un 5.3%, hasta 3,980 millones. La deuda neta bajó el 12.4%, hasta 3,510 millones.

La agencia de calificación sostiene su decisión de ayer precisamente en que el ratio entre la deuda bruta con recurso de OHL (1,430 millones de euros) y el beneficio bruto de explotación (ebitda) con recurso (103 millones) no era sostenible con la nota que tenía asignada hasta ahora.

La subida de la deuda bruta con recurso se produce en el marco de las desinversiones acometidas por el grupo en los últimos meses como el Metro Liger Oeste, la L9 de Barcelona y del 7% de Abertis, que reportó a OHL 814 millones y, de ellos, ha destinado 588 millones a recortar su pasivo, pero en este caso de la deuda sin recurso (garantizada por las participaciones de Abertis y de OHL México).

Asimismo, este incremento en la deuda tiene lugar después de la ampliación de capital de 1,000 millones que ejecutó en octubre del año pasado. De aquel importe, la compañía se comprometió a destinar 632 millones a reducir el endeudamiento con recurso. Antes de aquella operación, éste ascendía a 2,062 millones, por lo que la rebaja en el último semestre fue muy significativa (del 38.4%).

En un encuentro con elEconomista a principios de julio, el consejero delegado Tomás García Madrid aseguró que tras la ampliación de capital y las ventas realizadas, especialmente la del 7% de Abertis, el grupo de construcción "ya no necesita mucha más financiación".

Entonces señaló que con las emisiones de bonos que tiene en circulación "tenemos resueltas nuestras necesidades". Ahora bien, toda la estrategia se orienta hacia la rebaja de deuda continuada, con el objetivo final de recuperar el investment grade (grado de inversión) que tras la decisión de Moody's de ayer está ahora más

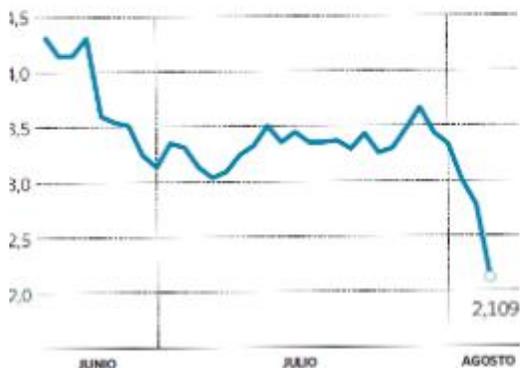
Las grandes cifras de la constructora



Los resultados hasta junio (millones de euros)

	1S2015	1S2016	2012
Cifra de negocio	1.924,1	2.076,0	7,9
Resultado bruto de explotación (ebitda)	430,8	385,4	-10,5
Beneficio neto	52,4	3,0	-94,3
Deuda neta	4.007,0	3.510,0	-12,4
Cartera			
Corto plazo	7.151,6	6.271,4	-12,3
Largo plazo	57.818,6	79.061,6	36,7

La evolución en bolsa desde el cambio de cúpula (€)



Las perspectivas de los analistas tras la presentación de resultados

ENTIDAD	PRECIO OBJETIVO (€)	RECOM.
03-ago Société Générale	4,70	Compro
03-ago BBVA	3,56	Vender
01-ago GVC Gaesko	4,00	Mantener
01-ago Mirabaud	4,30	Vender
01-ago Kepler Cheuvreux	4,75	Mantener
01-ago Intermoney	3,10	Vender
01-ago NMasI	3,89	Mantener
01-ago Fidentis	8,65	Compro
Media	4,62	

(*) Recomendación del consenso de mercado: Compro Mantener Vender

alejada.