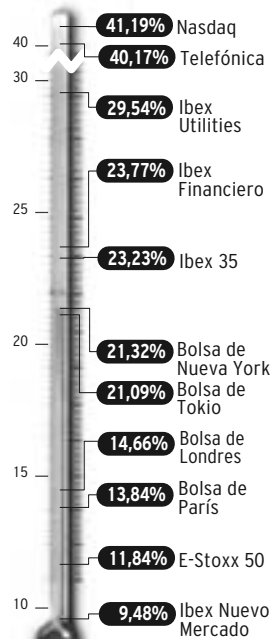


TERMO-BOLSA



NOTA: Rentabilidad en los últimos 12 meses. Datos a 19 de diciembre. FUENTE: INVERSION.

En zonas de máximos anuales se encuentran la mayor parte de las Bolsas mundiales. Los inversores parecen no tener miedo a las altas cotizaciones alcanzadas y siguen apostando por las compras. El optimismo es la nota predominante en el mercado aunque los expertos aconsejan prudencia.

EL EXPERTO

Delfina Pérez, responsable de análisis de Banif



«Situamos su precio objetivo en 45 euros»

— ¿Cómo ve el futuro de la nueva ACS?

— La fusión generará considerables sinergias, lo que permitirá a la nueva empresa convertirse en uno de los grupos constructores más grande de Europa.

— ¿Para qué inversores está recomendada?

— Va dirigida a inversores conservadores. Es un valor que ofrece una atractiva rentabilidad por dividendo, un 2,32%, frente al 1,87% en 2002. Además presenta un flujo de caja estable, recurrente y sin grandes oscilaciones. Por lo tanto, se trata de un valor sólido, con ingresos constantes y unas perspectivas de negocio y beneficio elevadas. Nuestra recomendación actual es de compra y situamos su precio objetivo en el entorno de los 45 euros por acción.

La nueva ACS arranca con buen pie en el mercado

Los compras generalizadas se han impuesto en la primera semana de cotización de la compañía resultante de la fusión de ACS y Dragados, la primera constructora de España y tercera de Europa

L.M. RODRÍGUEZ

Buen comienzo el registrado por la nueva ACS en su primera semana de cotización. La compañía, surgida de la fusión de su homónima y Dragados, ha hecho buenas las recomendaciones de los analistas, quienes situaron a la empresa entre las más interesantes del Ibex-35. ACS se convierte así en el nuevo líder constructor en España. Con una capitalización cercana a los 4.500 millones de euros es, además, la tercera empresa constructora de Europa, sólo superada en capitalización bursátil por las francesas Bouygues (unos 8.900 millones de euros) y Vinci (5.700 millones).

Perspectivas

Los analistas coinciden en el potencial del valor. De los expertos consultados por Bloomberg en el último mes, cuatro recomiendan comprar y uno aconseja mantener. De cara al futuro, el nuevo proyecto pretende continuar con su expansión. ACS tiene previsto invertir 935 millones de euros en los ejercicios 2004 y 2005. Entre sus objetivos, pretende diversificar su esfuerzo inversor y potenciar cuatro áreas clave: construcción, servicios industriales, servicios urbanos y concesiones. Además, tiene intereses en el sector inmobiliario (20% del capital en Urbis) y telecomunicaciones (20% en Xfera).

La construcción será una de las divisiones de menor crecimiento.

La compañía intentará evitar un posible enfriamiento en la edificación residencial con una fuerte apuesta por la obra civil y con una estrategia de crecimiento hacia el exterior.

Las actividades de servicios, de mayor margen que las constructoras, ganarán peso. En este caso su política de expansión será geográfica. Para las actividades de servicios urbanos se esperan tasas de crecimiento de dos dígitos en los próximos tres años. Por último, el negocio de concesiones será otro de los sectores en los que la nueva ACS pretende seguir creciendo. No sería de extrañar que la compañía

intentara en el futuro incrementar su participación en Abertis, donde actualmente posee el 12%.

De cara a mejorar la rentabilidad de los accionistas, el plan estratégico del grupo para los próximos cuatro años prevé una mejora media anual del beneficio por acción de entre el 10% y el 15%.

Deuda

Otro de los aspectos importantes de cara al futuro será

el control que realizará la compañía de su deuda. El grupo generará durante los próximos ejercicios un flujo de caja anual de unos 1.000 millones de euros. Esta cifra permitirá a la compañía el cumplimiento de uno de sus principales compromisos con el mercado: reducir su deuda actual, de unos 1.500 millones de euros, en 500 millones. De esta forma, su

**ACS tiene previsto
invertir 935
millones de euros
en los próximos
dos años**

**La compañía
prevé una mejora
del beneficio por
acción de entre el
10% y el 15%**

VALORES PARA ENTRAR

Acciona. Mantiene el sesgo alcista y sin indicios de cambios de tendencia a medio plazo. Su primer objetivo está en la resistencia de los 48 euros.

Telefónica. Al superar los 11 euros, Telefónica deja abierto el camino a la continuidad de los avances. La siguiente resistencia que le puede costar superar se encuentra en los 12 euros.

Iberdrola. Ha ido a buscar los 14 euros tras la corrección desde los máximos anuales. El previsible rebote configura un canal de proyección alcista, y, a priori, una zona de bajo riesgo de entrada.

VALORES PARA SALIR

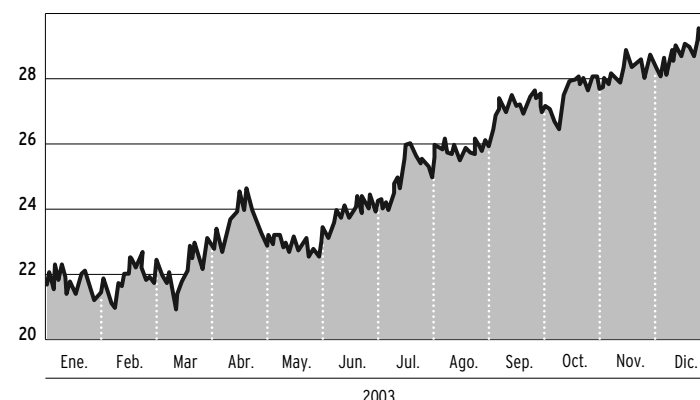
Unión Fenosa. La cotización de la compañía continúa un tanto estancada. Se mueve de forma lateral entre los 14 y 16 euros. Vigile sus movimientos.

Bankinter. Se mantiene en el rango lateral entre los 30 y 33 euros. Siga de cerca su evolución y mucho ojo si pierde el soporte de los 30 euros.

Gamesa. A pesar de que la compañía parece dispuesta a buscar la zona de máximos históricos en 2004, a corto plazo la recogida de beneficios se impone por el momento.

Evolución bursátil de FCC en 2003

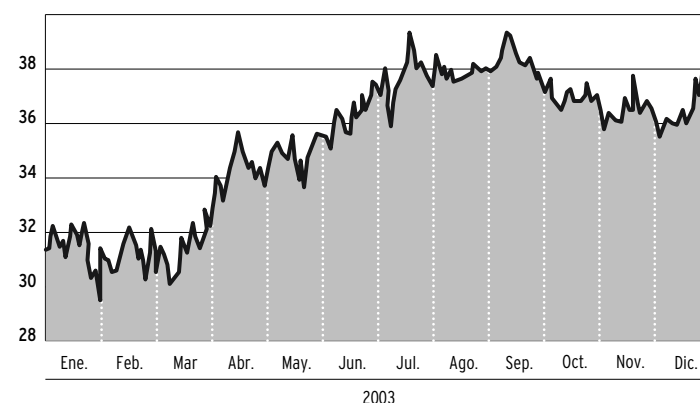
Cotización en euros.



Fuente: Bloomberg.

Evolución bursátil de ACS en 2003

Cotización en euros.



Fuente: Bloomberg.

endeudamiento pasaría a representar el 50% de los recursos propios, estimados en 2.000 millones de euros, frente al 75% actual. Teniendo en cuenta que el pasivo de FCC, el principal competidor de ACS en España, es inferior al 39% sobre fondos propios, no es de extrañar que sea una de las principales preocupaciones de la compañía.

En cualquier caso y en opinión de los analistas, la deuda de la compañía no debe ser obstáculo para continuar con su crecimiento vía adquisiciones. El propio Florentino Pérez, presidente de ACS, ya anunció durante la junta de accionistas en la que se aprobó la fusión, que el grupo cuenta con suficientes fondos para afrontar compras.

LA LIGA ESPAÑOLA

Valor	Rent. (%) 2003
SOGECABLE	199,06
IBERIA	65,71
GAMESA	52,15
INDRA	50,77
TPI	45,88
MAPFRE	40,49
ENAGAS	35,86
BANKINTER	34,31
TELEFONICA	33,99
FCC FOM CONST	32,71
BSCH	31,04
METROVACESA	25,25
ENDESA SA	24,40
RED ELECTRICA	20,85
TELEFONICA MOVILES	17,74

LA LIGA EUROPEA

Valor	Rent. (%) 2003
ALCATEL A	166,51
SANPAOLO IMI SPA	64,71
SIEMENS AG-REG	55,61
LVMH MOET HENNES	53,64
PHILIPS ELECTRON	44,01
FRANCE TELECOM	43,30
TELEFONICA	33,99
ST GOBAIN	32,37
BSCH	31,04
AXA S.A.	30,96
DEUTSCHE BANK-R	30,25
VOLKSWAGEN AG	29,68
ENDESA SA	24,40
E.ON AG	20,83
BNP PARIBAS	20,35

Valores del Ibex-35 y del EuroStoxx-50 que mayor rentabilidad obtienen desde el 01/01/2003 al 19/12/2003.