

Valores beneficiados por las ayudas del plan

CON EL FOCO EN EL CAMBIO DE MODELO PRODUCTIVO/ Iberdrola y Acciona saldrán reforzados por el apoyo decidido de los gobiernos a Un posible aumento del gasto en infraestructuras beneficiaría a ACS y Ferrovial. CAF, Talgo, Cie Automotive y Gestamp también

S.P./R.M. Madrid

La aprobación en la madrugada del martes del pacto para la recuperación europea por parte de los líderes de la Unión no ha tenido un impacto sonoro estos últimos días en la Bolsa. Era en cierto modo esperado, aseguran los expertos. Pese a las diferencias que escenificaron los distintos bloques de países antes y durante el cónclave, el mercado siempre dio por hecho que el acuerdo saldría adelante, ya que lo contrario hubiera sido dramático para el futuro de Europa. Aun así, provocó el aplauso político al suponer un paso adelante en la zona euro, y alivió las primas de riesgo en los países periféricos, apuntando al tiempo nuevos máximos en el euro.

Los inversores miran ya hacia delante, intentado calibrar qué valores saldrán más beneficiados por esta histórica inyección de ayudas de 750.000 millones de euros, en forma de subvenciones y préstamos. De hecho, llevan tiempo haciéndolo y algunos de ellos ya han ido aprovechando los precios atractivos que dejó el *crash* por la pandemia del coronavirus para ir comprando acciones de compañías encuadradas en los sectores llamados a ser ganadores en la era post Covid-19.

El sector de las energías renovables es el caso más evidente, dada la decidida apuesta de los gobiernos europeos por "la economía verde". Según Nicolás López, director de análisis de M&G Valores, "se erige como el principal sector cotizado de la Bolsa española que puede verse beneficiado directamente".

Pero los expertos van más allá. "Será beneficioso en general para todos los sectores, ya que 750.000 millones de euros es una ingente cantidad de dinero, que termina generando riqueza en la economía", sentencia Gisela Turazzini, consejera delegada de Blackbird Bank.

• **La gran apuesta por las energías renovables.** El acuerdo de los Veintisiete dice que al menos un 30% de las inversiones con ese dinero tienen que estar relacionadas con el cambio climático "así que mucho de ello será para impulsar las renovables o similares, y las dos empresas del Ibx con más exposición son Iberdrola y Acciona", explica Aránzazu Bueno, analista



claramente dos de las mejor posicionadas para dicha transición. Pero indirectamente compañías que se dedican a la fabricación de componentes, como por ejemplo **Cie Automotive** y **Gestamp**, pueden ser excelentes alternativas", argumenta la experta.

• **Infraestructuras de ferrocarril.** Carlos Farrás, socio director de DPM Finanzas, apunta que se espera un fuerte crecimiento de este tipo de infraestructuras en Europa y el resto del mundo ante el objetivo de reducir la contaminación, aumentar la productividad y como medida de reactivación económica. Una compañía que le gusta es **CAF** (con sólo un 11% de sus ventas en España), que abarca todo tipo de material rodante y componentes ferroviarios, y que se ha posicionado en el autobús eléctrico tras la compra de Solaris.

CAF es también una de las compañías mencionadas por Turazzini en la industria del ferrocarril. Las otras son **Talgo** y la suiza **Stadler**. "Parte importante de la inversión del gasto público se destinará hacia la renovación del parque ferroviario, teniendo en cuenta de que es el transporte sanitariamente más seguro y medioambientalmente más sostenible", argumenta.

• **Otras infraestructuras.** Según Pedro del Pozo, director de inversiones financieras en Mutualidad de la Abogacía,

pensar que ahí va a haber un impacto directo, sin esperar a que se hagan los planes y ver en qué se van a gastar el dinero", explica.

Para Turazzini, en la transformación ecológica no entran solamente compañías como **Siemens Gamesa**, **Acciona** o **Iberdrola**, "que están el epicentro de todos los analistas. La posición en generación de energía renovable claramente es un punto a favor, pero existen compañías como **Elecnor** que tienen instalaciones patrimoniales de generación de energía eléctrica y tratamiento de residuos, que seguro verá crecer las licitaciones y que podrá poner en valor su cartera de concesiones".

• **El giro hacia el automóvil eléctrico.** La apuesta por la transformación ecológica pasa también por la implantación de los automóviles eléctricos. Las compañías automovilísticas recibirán ayudas indirectas por parte del gobierno para renovar el parque de vehículos diesel, sostiene Turazzini. "En este sentido, las bajas valoraciones de las compañías de auto en Europa son un punto favorable hacia la renovación de su catálogo de productos y hacia un ingente incremento en la demanda de vehículos eléctricos o híbridos. Compañías como **BMW** o **Volkswagen** son

ta de Bankinter. Nadie contempla que las grades compañías, y menos las cotizadas, vayan a recibir dinero. De hecho, los expertos subrayan que está todo por ver en cuanto al reparto de ayudas, que cada país adaptará a sus circunstancias y que, en todo caso, para que se materialicen habrá que esperar posiblemente hasta el primer trimestre de 2021. Pero, por ejemplo, en el caso de las eléctricas quizás les pueden ayudar dedicando parte de ese dinero al cierre de nucleares o la generación con carbón, es decir, a

Endesa y Naturgy serían las más beneficiadas si hay ayudas para la descarbonización

Una mayor sensibilidad hacia la investigación podría apoyar al sector farmacéutico

desmantelar; algo que vendría especialmente bien a Endesa e Iberdrola, dice Bueno. Ignacio Cantos, director de inversiones de atl Capital, incluye también a Naturgy que, junto a Endesa, "se ha quedado atrás en la descarbonización o el tránsito verde". En Europa, López apunta a Enel, "el gemelo italiano de Iberdrola".

Según López, saldrán favorecidas también las compañías de renovables más pequeñas, como **Solaria**. "Aunque ya hace tiempo que el sector está lanzado, podemos

VEINTE COMPAÑÍAS EN EL PUNTO DE MIRA

Variación en 2020, en porcentaje

España		Europa	
Cellnex	52,34	Nokia	12,99
Siemens Gamesa	22,07	Enel	12,33
Iberdrola	20,32	Air Liquide	10,22
Acciona	2,93	Schneider Electric	8,39
Endesa	0,38	Philips	4,57
Ferrovial	-16,94	Siemens	-3,23
Naturgy	-25,65	Saint Gobain	-8,71
Cie Automotive	-25,85	Volkswagen	-13,48
ACS	-37,27	BMW	-17,66

Fuente: Bloomberg

Expansión

de recuperación europeo

una transición hacia la economía verde. Cellnex y Telefónica ganarán con la apuesta por la digitalización. podrían sacar provecho de la inyección de 750.000 millones de euros en la economía.

dentro de la apuesta por un cambio en el modelo productivo más ecológico podrían encuadrarse las infraestructuras verdes, y esto podría beneficiar a las constructoras: **Acciona, ACS y Ferrovial**. Si bien, según Bueno, a Acciona la parte de construcción "no le va tan bien como la de renovables", y a López "le cueste creer" que se vayan a destinar ayudas para "infraestructuras normales: carreteras, autopistas y aeropuertos.

En todo caso, según Guillermo Santos, socio de iCapital, ACS y Ferrovial "se beneficiarán de la reactivación económica global [que impulsará el plan de recuperación europeo] por sus proyectos internacionales que ya estaban en marcha antes del Covid-19.

En opinión de Farrás, parece lógico pensar que una parte del gasto se destine a mejorar las infraestructuras. "A diferencia de la crisis de deuda que vivimos en 2012 (donde se implementó una reducción drástica del gasto público en obra civil), la crisis del Covid-19 traerá un fuerte gasto público en obra civil, por lo que aquellas constructoras con buen posicionamiento en obra civil e infraestructuras podrán hacerlo bien", sostiene. La alemana **Hochtief**, filial de ACS, podría ser una de las compañías europeas beneficiadas en los próximos años. Es un grupo de infraestructuras global con posiciones de liderazgo en sus actividades principales de construcción, servicios y concesiones público-privadas, centradas en Australia, América del Norte y Europa.



Operadores de la bolsa alemana esta semana tras el acuerdo europeo.

La francesa Saint Gobain está bien situada de cara al impulso a la eficiencia energética

Los grupos industriales que trabajan para salud y energía podrían estar favorecidos

• **Digitalización y salud.** Otro sector que se verá favorecido por el impulso de Bruselas es el de la digitalización, un área donde **Indra, Cellnex y Telefónica** podrían tener opciones, según Del Pozo. Cantos cree que las dos últimas se beneficiarán del desarrollo de la tecnología 5G. Y también cree que le irá bien al sector farmacéutico, en tanto que va a haber sensibilidad hacia planes de investigación.

• **Industriales.** Víctor Peiro, director de análisis de GVC Gaesco Valores, considera que en eficiencia energética se

vería beneficiada la francesa **Saint Gobain** y en el tema de descarbonización y búsqueda de nuevos combustibles, **Air Liquide**, por su exposición al hidrógeno. Y, desde el punto de vista de López, es posible que haya compañías de perfil industrial favorecidas por las ayudas. Serían las que trabajan para los sectores que están en el foco de los intereses de los gobiernos europeos, como la salud y la energía. Habría

que fijarse en empresas europeas como **Philips, Schneider Electric y Siemens**. También considera que **Nokia**, por ejemplo, que se dedica a todo el tema de redes, quizás podría verse de alguna forma beneficiada.

• **Otros valores.** Santos incide en que el pacto europeo debería acelerar la recuperación económica y reflejarse con fuerza en 2021. Ello beneficiará lógicamente a sectores más cíclicos y a compañías como **ArcelorMittal** "que se está adaptando bien al entorno reduciendo sus costes fijos al bajar la demanda", asegura. También ve posibilidad de reacción del sector financiero, tanto en España como en el resto de Europa, "al que un impulso de la economía debería de facilitar el crédito y un mayor control de los incrementos de mora". En España pondría la atención en tres bancos domésticos: **CaixaBank, Liberbank y Bankia**

También apunta a compañías ligadas al turismo como **Sol Meliá e IAG** "que han caído mucho y se beneficiarán con fuerza de la recuperación aunque a medida que ésta se confirme y la movilidad se recupere de verdad".

El mercado vigilará de cerca la ejecución del plan

El fondo de ayudas para la recuperación económica europea ha sido recibido con alivio. Pero el mercado vigilará de cerca "las muchas derivadas" que están por ver. "Suplir la falta de demanda privada con demanda pública es una opción que puede acelerar la recuperación si el dinero público se destina a proyectos de inversión viable, pero corre el riesgo de convertirse en una mochila de deuda si no se hace un buen uso de él", advierte Gisela Turazzini, de Blackbird Bank. Según Pedro del Pozo, de la Mutualidad de la Abogacía, el plan de ayudas europeo tendrá un efecto colateral a largo plazo. "A diferencia de los planes de EEUU, con un sesgo más 'pro mercado', el europeo va destinado a estimular la demanda agregada, por lo que los efectos serán a largo plazo. Además, las ayudas irán en muchos casos a compañías no cotizadas. Este tipo de medidas da un soporte al mercado, que será difícil de romper y que en el Ibex se sitúa en torno a los 6.700 puntos", concluye.

