



III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO

elEconomista.es



MEJOR SICAV ENTRE LAS GRANDES

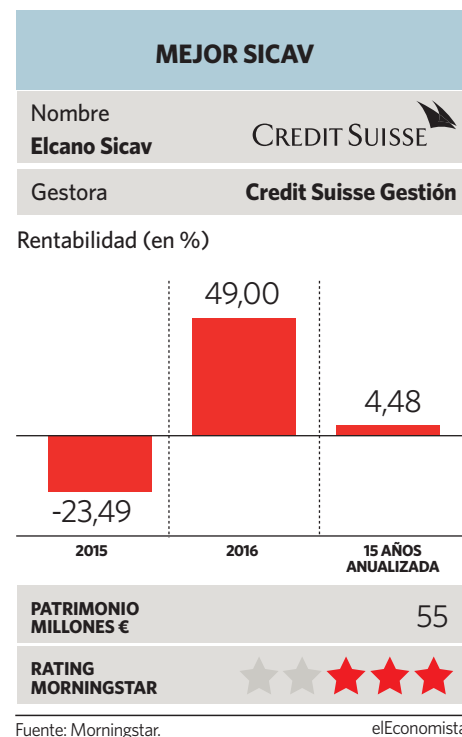
Elcano, inversión 'value' con enfoque USA

En el mercado español se comercializan más de 3.000 sicavs. De estas, apenas el 1 por ciento cuenta con al menos 500 inversores, el número mínimo que requiere la CNMV para que sean traspasables sin coste fiscal como sucede con los fondos. La de Elcano, gestionada por Credit Suisse, no es solo una de ellas sino que, además, puede presumir de ser una de las sociedades más rentables del panorama español de los últimos años gracias, precisamente, al buen comportamiento que tuvo en 2016. Ganó un 49 por ciento y eso es lo que le ha permitido hacerse con el premio a la mejor sicav en esta II Edición de los Premios Inversión a Fondo. Su filosofía se asemeja a la de otros productos que siguen una filosofía muy *value*, ya que como explican JJ Fernández y Marc Batlle, asesores de la sociedad, "en 2016 nuestra paciencia empezó



Carmen Castillo, directora de desarrollo de negocio de Credit Suisse Gestión.

a ser recompensada a medida que los fundamentales se han estabilizado en un punto bajo, siendo las empresas con mejores valoraciones las que mejor comportamiento están teniendo". Aunque la sociedad invierte de manera global en el mercado de renta variable, en la actualidad presenta un fuerte sesgo al mercado americano, donde destina más del 60 por ciento de su patrimonio, y razón que explica su buen comportamiento del año pasado. De hecho, según los últimos datos de la CNMV, tiene sus principales posiciones en Transocean, Diamond Drilling o Timkestill, todas ellas americanas. En cuanto a su objetivo, es "obtener el mayor rendimiento anual a largo plazo, superando la inflación más el 5 por ciento". Algo que consiguió con creces en 2016 y que también logra este año, ya que gana un 5 por ciento.



MEJOR FONDO RENTA VARIABLE ESPAÑOLA

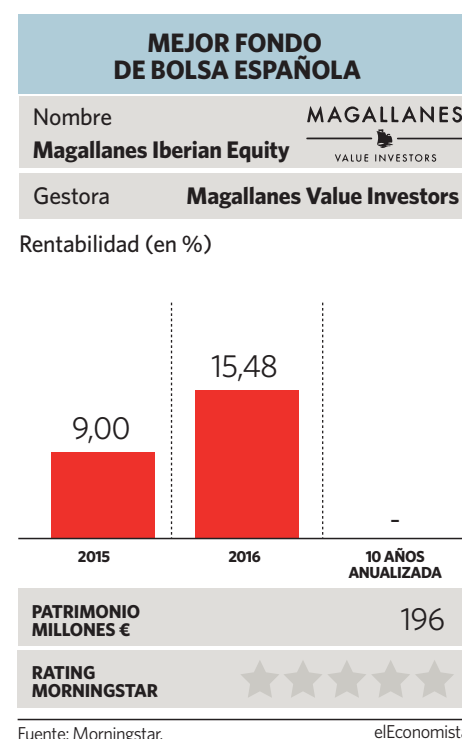
Magallanes 'saca' 17 puntos al mercado

Los diversos obstáculos que el mercado atravesó durante 2016, como el *Brexit* o la victoria de Donald Trump en Estados Unidos, no hicieron mella en la rentabilidad del *Magallanes Iberian Equity*, gestionado por Iván Martín. Este producto cerró el año con una rentabilidad del 15,48 por ciento, según los datos de Morningstar, frente a la caída del 2 por ciento del Ibex 35, y sacando una ventaja de 3 puntos al siguiente producto. Algo que le ha valido para llevarse el galardón al mejor de *La Liga de los 20 mayores fondos de renta variable española*. Una cartera concentrada y con presencia en empresas industriales, de servicios y consumo, principalmente, son sus principales rasgos. Con respecto al año pasado, lo cierto es que no ha sufrido "cambios significativos", explican desde la propia gestora. Eso sí, no está dando los mis-



Blanca Hernández, socia fundadora de Magallanes Value Investors.

mos frutos: en 2017 la rentabilidad del 13,5 por ciento que acumula el fondo lo sitúa entre los más rezagados de los grandes de su categoría, que este año está liderada por aquellos productos más ligados al índice. Gas Natural es su mayor posición en cartera. Un valor que gana un 14,8 por ciento desde enero pero cuyo recorrido Martín amplía cerca de un 40 por ciento hasta su precio objetivo. "El negocio de distribución de gas ha estado siempre muy infravalorado", explicaba el gestor en su II Conferencia Anual de inversores. Las portuguesas Semapa, Sonae y Nos son otras de sus mayores posiciones, junto a la española Ence. En total, el nivel de inversión ronda actualmente el 85 por ciento del capital y están "preparados para aprovechar la oportunidad de una eventual caída para comprar", aseguran.



MEJOR FONDO RENTA FIJA EURO

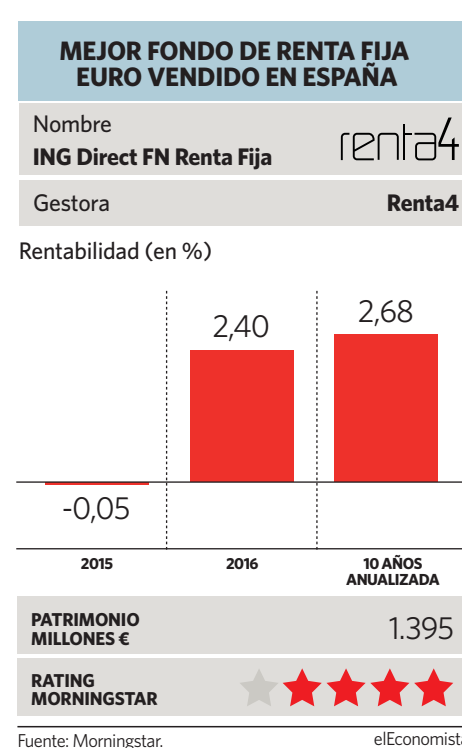
La deuda de los bancos, el filón de ING

Fue uno de los pocos productos de renta fija que siguió dando alegrías a sus inversores el año pasado, en un año en el que el 30 por ciento de los fondos de deuda domiciliados en España cerró con pérdidas. Aun así, *ING Direct FN Renta Fija*, que gestiona José Ignacio Victoriano, rentó un 2,4 por ciento en 2016, según los datos que ofrece Morningstar, mejorando la rentabilidad media del 0,87 por ciento que arrojaron todos estos productos y siendo, dentro de *La Liga de los 20 mayores fondos de renta fija*, el que mejor lo hizo. En realidad, si se compara con lo que hicieron sus homólogos por tamaño, el resultado del ING sobresale aún más, y es que solo dos productos de *La Liga* subieron más de un 1 por ciento, según los datos de Morningstar. Este año, no obstante, este producto se encuentra algo más rezagado frente al mer-



Luis González-Soto, director general de Cuentas, Ahorro e Inversión de ING.

cado. Sus ganancias se cifran en apenas un 0,91 por ciento, pero es suficiente para colocarlo (al menos de momento) como el mejor fondo de *La Liga* también en 2017. Es cierto que fuera de los 20 grandes productos hay fondos que ganan hasta un 4,29 por ciento desde enero, como es el caso de *Sabadell Financial Capital Base*, o un 3,78 por ciento en *Imantia Deuda Subordinada*. Si bien hay que tener en cuenta que estos últimos solo gestionan 12 y 16 millones de euros, en cada caso, frente a los casi 1.400 millones de euros que maneja en activos Victoriano. A cierre de marzo, la mayor posición de ING era deuda del Banco de Escocia, seguido de *papel* del Banco Sabadell. Con bastante exposición al sector financiero, otras entidades como Unicaja, Popular o CaixaBank se encuentran también en las principales apuestas del fondo.



www.elEconomista.es/Mercados y Cotizaciones y Ecotrader
**III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO****elEconomista.es****MEJOR PLAN DE PENSIONES RENTA VARIABLE**

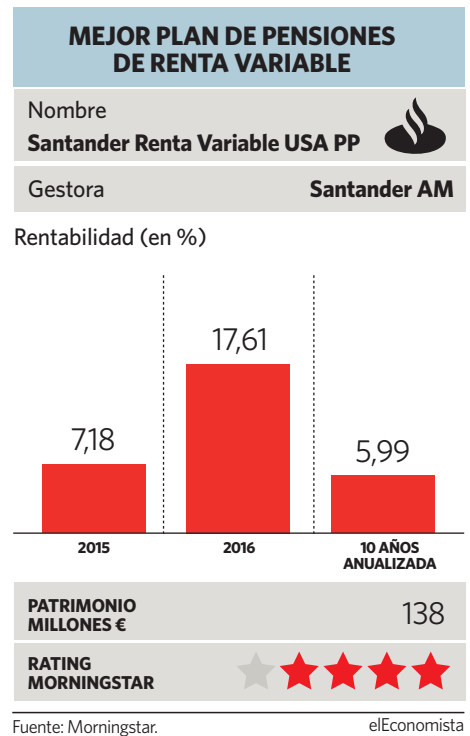
Santander gana por segundo año seguido

Por segundo año consecutivo, la gestora Santander Asset Management se ha hecho con el galardón del mejor plan de pensiones de renta variable. Esta vez, el premiado ha sido *Santander Renta Variable USA PP*, gestionado por Luis Beamonte. El producto ganó un 17,61 por ciento durante el pasado año, batiendo en 5 puntos porcentuales al mercado en euros. Y eso a pesar de que, con la victoria de Donald Trump en las elecciones estadounidenses, el final de año se antojaba complicado al otro lado del Atlántico. Aunque no fue el único susto para los mercados, que tuvieron que enfrentarse al *Brexit* anteriormente. “En un año en que podía haber cisnes negros quién iba a decir que Trump fue un catalizador para las bolsas”, asegura el propio Beamonte. Este año, eso sí, el plan no cuenta con tanta suerte y, de hecho, se sitúa en úl-



Luis Beamonte, gestor del PP Santander Renta Variable USA.

tima posición dentro de *La Liga de los 20 mayores planes de renta variable*, con un retroceso del 0,34 por ciento, mientras que el índice americano S&P 500 pierde un 0,3 por ciento en euros. Según los últimos datos disponibles, Apple, Johnson & Johnson y American Express son las compañías que más pesan en su cartera. De hecho, las operaciones en Apple y JPMorgan durante el primer trimestre del año se financiaron con la venta parcial de Boeing y Goldman Sachs, tal y como explican desde el propio equipo gestor. Pero su buen hacer se extiende también a largo plazo. En la última década, según los datos de Morningstar, este producto ha ofrecido un retorno anual al inversor del 5,98 por ciento. Por ello, tiene un *rating* de cuatro estrellas Morningstar entre un máximo de cinco.

**MEJOR PLAN DE PENSIONES DE RENTA FIJA**

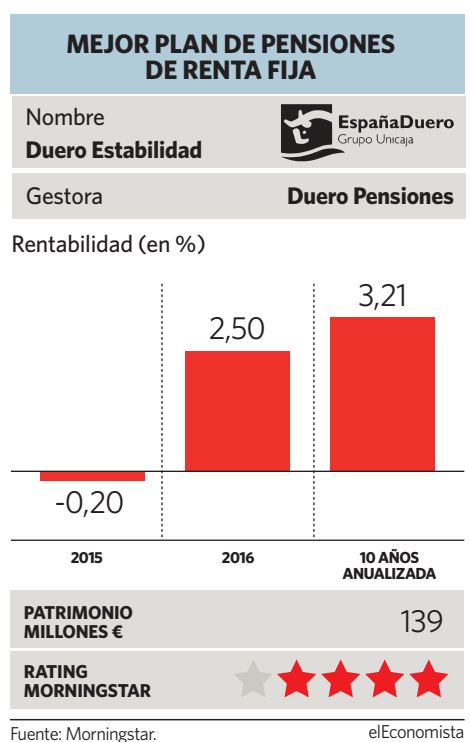
‘Duero Estabilidad’ hace honor a su nombre

Son pocos, muy pocos, los planes de pensiones que pueden decir que tienen estrellas por parte de Morningstar y el plan de pensiones de Duero Pensiones, *Duero Estabilidad*, es uno de esos pocos productos. Tiene cuatro estrellas Morningstar y pese a que cuenta con una comisión elevada para ser un plan de pensiones de renta fija (cobra el 1,5 por ciento anual) se convirtió en 2016 en el mejor plan de pensiones de renta fija de entre los 20 mayores del mercado, ya que logró cerrar el ejercicio con una rentabilidad cercana al 2,54 por ciento. Una cifra difícil de conseguir si se tiene en cuenta que el contexto de tipos de interés al 0 por ciento al que lleva años enfrentándose la deuda y que está provocando que muchos productos de renta fija acumulen ya pérdidas y no ganancias para sus inversores en los plazos más cortos.



Eduardo Ruiz Díaz, director general de Duero Pensiones.

No es el caso de *Duero Estabilidad*, ya que ese buen comportamiento de 2016 se repite también cuando se analiza el producto a largo plazo, que es el periodo en el que más sentido tiene analizar un plan de pensiones. En los últimos diez años ha dado una rentabilidad anualizada del 3,22 por ciento, lo que implica que ha cumplido con su objetivo de batir a la inflación en ese periodo. En la actualidad, según consta en Morningstar, este producto está a un 90 por ciento invertido en renta fija, principalmente deuda pública española aunque también destina alguna de sus principales posiciones a bonos de la petrolera mexicana Petroleos Mexicanos. Una estrategia que le permite ser uno de los pocos planes de pensiones que aguanta en positivo en un año complicado para la renta fija como es este 2017.

**MEJOR PLAN DE EMPLEO**

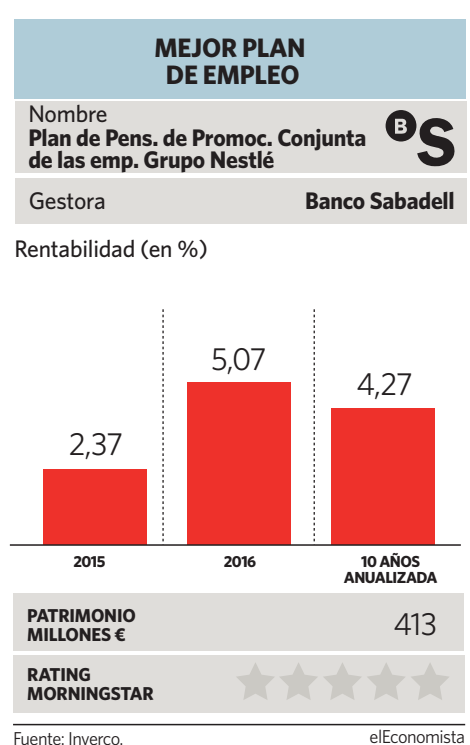
Sabadell lleva a Nestlé a lo alto de la cima

De los 100.000 millones que hay gestionados a través de planes de pensiones en España, solo un tercio está en planes de empresa. De entre los más grandes del mercado español hay uno que destacó por encima de todos en el año 2016. Se trata del plan de pensiones de promoción conjunta de las empresas del Grupo Nestlé, gestionado por BanSabadell Pensiones, que obtuvo una rentabilidad del 5,07 por ciento en 2016, doblando la rentabilidad media de los planes de empleo que fue del 2,75 por ciento. Este producto presenta, además, una particularidad y es que desde el año pasado se trata de un fondo con un modelo de ciclo de vida a través del cual, explican desde Nestlé, “el colectivo de aportación definida se encuentra adscrito a dos fondos en función de la edad, con dos perfiles de inversión diferenciados. Ello facilita



Jorge Olalde, dtor. financiero de Nestlé, y Jorge Bentué, dtor. inversiones de Bansabadell Pensiones.

preservar el saldo acumulado a medida que se acercan a la jubilación”, un aspecto que matizó Jorge Olalde, director financiero de Nestlé y presidente de la comisión de control del plan. Más allá del modelo, este plan de empleo ha conseguido a lo largo de su vida el objetivo que persigue cualquier inversión: batir a la inflación, ya que obtiene un retorno anual del 4,27 por ciento durante los últimos 10 años frente al 3,14 por ciento que de media consiguen los planes de empleo, según datos de Inverco. El de Nestlé es uno de los 150 planes de empleo que gestiona Banco Sabadell, con un patrimonio superior a 1.500 millones, entre los que se encuentra el de los propios empleados del banco que en 2016 fue el cuarto más rentable entre los 25 con mayor patrimonio, con una rentabilidad del 3,71 por ciento.





III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO

elEconomista.es



VALOR QUE MÁS MEJORA LA RECOMENDACIÓN

Europac conquista a los analistas

En tan solo doce meses, la papelera española pasó de lucir la recomendación de mantener que llevaba desde comienzos de 2016 a convertirse en una de los consejos de compra más claros del mercado español al cierre del año pasado, con nueve de cada diez analistas recomendando tomar posiciones en la compañía. Sus acciones rebotaron un 5 por ciento el año pasado en el que, pese a que su facturación se mantuvo prácticamente plana en los 801 millones de euros, logró cosechar las mayores ganancias de su historia. Y es que la mejora de su margen neto, que se impulsó hasta el 6,1 por ciento, por los menores costes de la electricidad y la subida de los precios del papel, permitieron que su beneficio neto ascendiese hasta los 49 millones de euros. Esta cifra, además de ser un 32 por ciento superior a lo estimado por los ana-



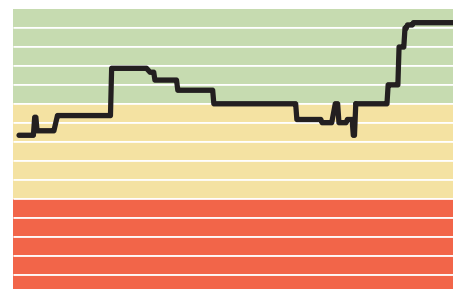
Jorge Bonnin, CFO de Europac.

listas, supone la más elevada de toda su historia. Además, las acciones no dejan de pisar el acelerador en la primera mitad del año y han logrado cumplir con las buenas perspectivas que manejaban los expertos a finales del año pasado. Tras revalorizarse un 43 por ciento, Europac es la undécima compañía más alcista del mercado español en lo que va de año y sus acciones incluso han logrado establecer nuevos máximos históricos en los 7,95 euros. Su PER –número de veces que el beneficio de la compañía está recogido en el precio de sus acciones– se sitúa en las 12 veces, lo que representa un descuento del 6 por ciento respecto a su media en la última década. El consenso de analistas sitúan el *precio justo* de las acciones de la papelera en los 7,5 euros, en línea con el precio al que cerró la sesión de ayer.



Evolución de la recomendación

Comprar Mantener Vender



2016		2017	
RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO		Mantener	
PER* 2017	12,2	RENT. POR DIVIDENDO	3,91%
PRECIO OBJETIVO	7,48	POTENCIAL	1,75%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet.

elEconomista

MAYOR INCREMENTO DE ANALISTAS

El Ibex pone en el escaparate a Merlin

Tras apenas un año y medio de historia en el parque, Merlin Properties dio en diciembre de 2015 el salto a la primera división bursátil española: el Ibex 35. El hecho de que Merlin se aupase al índice de referencia, además de ser el reflejo del despertar del sector inmobiliario en España, ahora bajo la piel de socimis, ha servido como escaparate para sus acciones, que han visto cómo el número de analistas que las siguen se disparó desde los 11 con los que arrancó 2016 hasta los 16 a los que lo cerró. La amplitud de perímetro que ha ganado la compañía en los dos últimos años tras la integración de Metrovacesa y Testa Inmuebles, unida a su buena marcha en el parque, no ha hecho sino reforzar el interés de los analistas. Desde su estreno en el parque, en el mes de junio de 2014, las acciones de la primera socimi en dar el salto al



Inés Arellano y Fernando Ramírez, directores de Relaciones con Inversores de Merlin Properties.

Ibex 35 –la segunda en hacerlo ha sido la recién reconvertida Inmobiliaria Colonial, hace dos semanas– se han revalorizado un 44,8 por ciento, batiendo holgadamente al Ibex 35, que se deja un 3 por ciento en el mismo periodo. Sin embargo, este fuerte ascenso que han vivido sus acciones hasta cotizar en línea con su NAV, ha pasado factura sobre la recomendación del consenso de analistas. Tras despedir 2016 con la tercera recomendación de compra más clara del Ibex 35 e, incluso, llegar a liderar la tabla de *La Liga Ibex de elEconomista*, que combina las recomendaciones de FactSet y Bloomberg, desde entonces ha visto cómo los analistas deterioraban su consejo sobre las acciones de Merlin. Ha perdido el *semáforo verde* por primera vez desde que cotiza en el Ibex 35 y ahora luce un *mantener*.



Seguimiento de analistas



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO		Mantener	
PER* 2017	18,9	RENT. POR DIVIDENDO	4,15%
PRECIO OBJETIVO	11,91	POTENCIAL	5,87%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet.

elEconomista

VALOR CON MAYOR INCREMENTO DE LA NEGOCIACIÓN

Arcelor escapa de la dinámica de la bolsa

La recuperación de las materias primas en 2016 tras casi una década de ostrismo llevaron en volandas a las acciones de Arcelor-Mittal, que se dispararon un 132 por ciento a pesar de haber realizado una ampliación de capital por 2.700 millones de euros en la primera mitad del año. Este aumento del número de acciones en circulación, unido al fuerte interés que volvieron a despertar las acereras en un 2016 en el que encabezaron los avances, provocaron un fuerte repunte en su volumen de negociación. En un año en el que el Ibex 35 registró una caída del 32 por ciento en este apartado, ArcelorMittal logró escapar de esta tendencia. Así, si en 2015 sus acciones movían 13,28 millones de euros diarios de media, el ejercicio pasado logró elevar su volumen hasta los 19,06 millones de euros, un 43,6 por ciento más. La escalada en

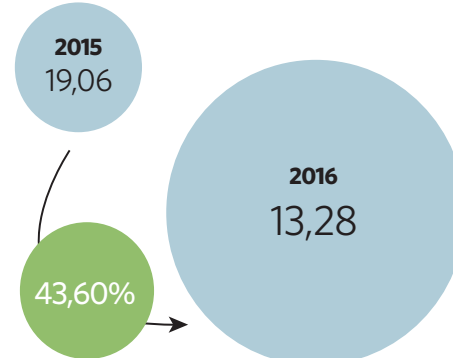


Alberto Carrero de Roa, dtor. de Comunicación, Relac. Externas y Resp. Corp. de ArcelorMittal.

este apartado no ha tocado a su fin. Pese a que se deja un 5,7 por ciento en lo que va de año –en contraste con el Ibex, que rebota un 11,7 por ciento–, su volumen de negociación casi se duplica, ya que en los seis primeros meses de 2016 ha movido una media de 33,56 millones de euros al día. Los analistas consideran que su mal arranque no empaña sus buenas perspectivas de futuro y otorgan a sus acciones el mayor potencial de revalorización de todo el Ibex 35: un 42,6 por ciento. Además, se espera que su beneficio este año ronde los 2.400 millones de euros, lo que representa un avance del 48,8 por ciento respecto al año anterior. Ante esta mejora en su cuenta de resultados, los expertos ya especulan con la posibilidad de que vuelva a repartir dividendo. Seis de cada diez prevén que lo haga ya este mismo año.



Volumen, en millones de euros



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO		Comprar	
PER* 2017	8,2	RENT. POR DIVIDENDO	1,38%
PRECIO OBJETIVO	25,66	POTENCIAL	31,2%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y BME.

elEconomista

**MEJOR ESTRENO EN BOLSA**

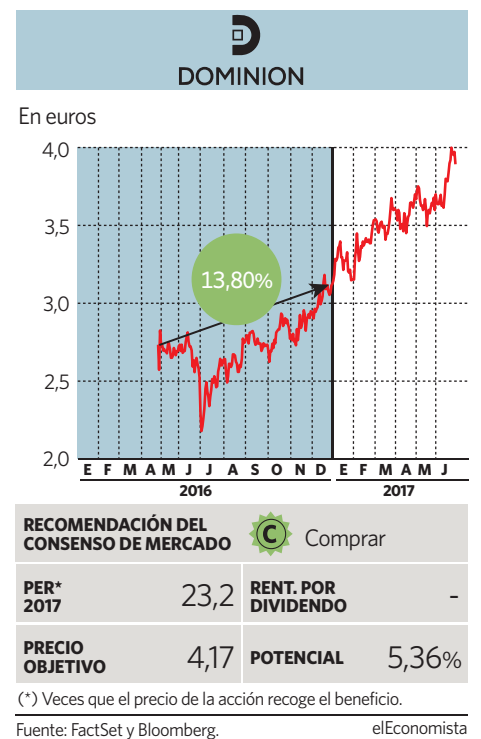
Dominion, la única OPV rentable de 2016

Global Dominion abrió el camino al resto de salidas a bolsa el año pasado. Su estreno coincidió en el día –el 26 de abril– con el de Telepizza, aunque lo que tenía preparado el mercado para ambas compañías no ha podido ser más diferente. La filial tecnológica de Cie Automotive cerró el ejercicio pasado siendo la única salida a bolsa rentable. Su acción se revalorizó un 13,9 por ciento, desde los 2,74 euros a los que fijó el precio para su estreno hasta los 3,12 euros del 31 de diciembre. Telepizza, para ese entonces, perdía un 41 por ciento de su valor en el mercado, cayendo incluso de 500 millones de euros de capitalización; mientras que Parques Reunidos –solventando el *descalabro* inicial– cedía un 1,6 por ciento desde el 28 de abril y Coca-Cola European Partners (que salió a la bolsa española a través de un *listing*) perdía un 16,7



Mikel Barandiarán, CEO de Global Dominion Access.

por ciento. Global Dominion, que actualmente cuenta con un valor de mercado de 670 millones de euros –sólo superior al de Telepizza– es, además, la mejor recomendación de las cuatro firmas que se estrenaron en 2016 y la sexta de toda la bolsa española, gracias a su consejo de compra. De hecho, los seis analistas que siguen a la compañía aconsejan comprar. Sigue los pasos de su matriz, Cie Automotive, que lleva años entre las apuestas más claras del mercado para los analistas y que desde los mínimos de 2013 se revaloriza cerca del 300 por ciento. En algo más de un año desde su estreno en bolsa, Global Dominion va ya por unas ganancias en bolsa del 42 por ciento, que viene a compensar un dividendo muy ajustado –propio de una firma de crecimiento–, aunque no ha disparado su PER, que siguen en las 23 veces.

**EMISIÓN A CORTO PLAZO MÁS BARATA**

Amadeus se financia casi 'gratis' a 4 años

Con el mercado en una de sus últimas ventanas para aprovechar los tipos de interés en mínimos históricos, las empresas están este año ante una de sus últimas oportunidades para rebajar su coste de financiación y ya en 2016 fueron muchas las compañías que se lanzaron al mercado para emitir deuda. Y la firma del mercado español que fue capaz de aprovechar mejor el momento con bonos a menos de cinco años fue Amadeus.

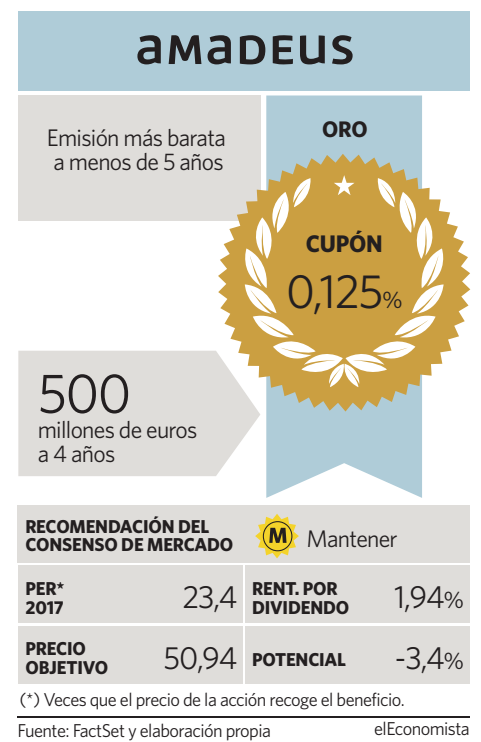
La proveedora de soluciones tecnológicas emitió *papel* por 500 millones de euros con vencimiento en 2020 con un cupón de solo el 0,125 por ciento. Y el *timing* elegido por la compañía no ha podido ser mejor. Más de 8 meses después de haber realizado la emisión el rendimiento exigido en el mercado secundario se ha elevado desde el 0,125 por ciento hasta el 0,214 por ciento,



Ana de Pro, directora financiera de Amadeus.

generando pérdidas subyacentes por precio del 0,3 por ciento a quien fue a la emisión.

La firma tiene cuatro emisiones vivas en el mercado por un montante que asciende hasta los 1.900 millones y se prevé que este mismo año su ratio deuda/ebitda baje por debajo de 1 vez. En una entrevista con *elEconomista*, Ana de Pro, CFO de la compañía, aseguró que con su desahogada situación económica, la primera opción para utilizar el capital sería el plan de inversión. La segunda preferencia pasaría por realizar alguna compra y la última sería incrementar el dividendo, ya que la compañía da una prioridad mayor a las soluciones tecnológicas o a llevar a cabo una operación corporativa por delante de un incremento de la retribución al accionista.

**EMISIÓN A LARGO PLAZO MÁS BARATA**

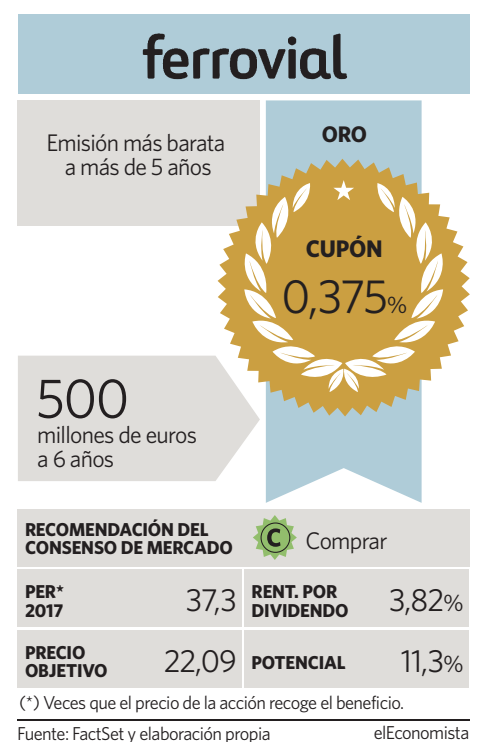
Ferrovial saca provecho de los 'tipos cero'

Cada vez son más las voces que apuntan al principio del fin de los tipos cero en la zona euro. Ante esta ventana de oportunidad que parece cada vez más cerca de cerrarse –se espera que el BCE suba tipos en junio de 2018–, las compañías españolas han aprovechado la última llamada para financiarse a tipos históricamente bajos. La emisión a largo plazo más barata de todo 2016 fue la realizada por Ferrovial en junio del año pasado. La firma de infraestructuras emitió, el pasado mes de septiembre, 600 millones en deuda a seis años a un cupón del 0,375 por ciento. La operación cobra más valor si cabe teniendo en cuenta que se llevó a cabo apenas tres meses después del *sí* al *Brexit*, que podría añadir un foco de presión sobre uno de sus buques insignia: el 25 por ciento del aeropuerto de Heathrow. Sin embargo, las co-



Pedro Losada, director financiero de Ferrovial.

berturas con las que cuenta la compañía le permiten blindarse y capear el temporal que podría suponer el debilitamiento de la libra. Uno de los atractivos de Ferrovial a la hora de financiarse en el mercado se encuentra en la posición de caja con la que cuenta, ya que, excluyendo la deuda sin recurso –aquella asociada a sus filiales internacionales y en la que los acreedores no pueden exigir responsabilidad a la matriz en caso de impagos– cuenta con una tesorería neta de 477 millones de euros. Además, las acciones de la compañía lucen una recomendación de compra de manera ininterrumpida desde el mes de enero de 2016 y, además, se han encaramado a lo más alto de la *Liga Ibex de elEconomista*, que combina las recomendaciones de FactSet y Bloomberg, tras hacerse con su mejor consejo en cinco años.





III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO

elEconomista.es



DIVIDENDO MÁS RENTABLE 'NO IBEX'

Naturhouse 'engorda' su cartera un 7,3%

Cuando en abril de 2015 Naturhouse dio su salto al parque, si algo tenía claro el mercado es que se trataría de una compañía con un dividendo importante y la empresa de dietética lo ha cumplido hasta el punto de convertirse en la retribución más atractiva del Mercado Continuo.

La compañía repartió 0,2825 euros por título a lo largo de 2016, lo que implica a los precios a los que arrancó el año un rendimiento para el inversor del 7,34 por ciento. De cara al próximo ejercicio, la empresa se ha comprometido a repartir un 85 por ciento de su beneficio en forma de dividendos, en comparación con el 80 por ciento del ejercicio anterior.

De acuerdo con las estimaciones de los analistas, con cargo a las cuentas de 2017 distribuirá 0,343 euros por título, lo que



Hugo Campillo Pinazo, director financiero de Naturhouse.

implicaría un rendimiento a los precios actuales que se elevaría por encima del 8 por ciento.

Una de las principales garantías de que se mantenga esta atractiva política de retribución es el interés de Kiluva, el *holding* de la familia presidido por Félix Revuelta, en que sea así ya que controla prácticamente tres cuartas partes del capital de la compañía, de acuerdo con los datos recogidos por Bloomberg.

Además, el consenso de mercado recogido por FactSet no solo espera un retorno para los accionistas por la vía de los dividendos: estiman para la compañía un potencial alcista de más del 25 por ciento a 12 meses, hasta situarse en los 5,28 por ciento, todo ello con una recomendación de compra a sus espaldas.

NATUR HOUSE

Cuantía que repartió en 2016

Rentabilidad del pago

0,2825 euros

7,34%

RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO

Comprar

PER* 2017

11,0

RENT. POR DIVIDENDO

8,15%

PRECIO OBJETIVO

5,28

POTENCIAL

25,5%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista

DIVIDENDO MÁS RENTABLE DEL IBEX

Los pagos de Gas Natural suben desde 2010

La rentabilidad por dividendo encumbró a Gas Natural Fenosa como la firma que más cuida al accionista en lo que se refiere a su retribución. La *utility* española repartió 1,33 euros por título en concepto de dividendo a lo largo de 2016, que al precio de 18,82 euros a los que arrancó el pasado año, rentaron un 7,1 por ciento. Se trata del dato más elevado de todo el Ibex 35 si exceptuamos el 7,5 por ciento de Repsol y el 7,2 de Telefónica, en ambos casos *edulcoradas* por un *scrip* que diluyen al accionista que escoge el pago de dividendo en efectivo, si bien es cierto que la *teleco* ya lo ha retirado. En total, Gas Natural destinó 1.525 millones de euros a la retribución al accionista en 2016 a través de tres pagos. Los dos primeros fueron a cargo de los resultados de 2015, que sumaban, de manera conjunta, un euro por acción. El tercero,



Abel Arbat, director global de Relaciones con Inversores de Gas Natural.

abonado en septiembre y de 0,33 euros por título, corrieron a cargo de su beneficio de 2016. Desde el año 2010, cuando digirió la compra de Unión Fenosa, la compañía ha hecho de la retribución al accionista una de sus banderas y es una de las pocas firmas que puede presumir de haber incrementado su dividendo año tras año desde el 2010. Además, en lo que va de año Gas Natural logra atraer a los accionistas no solo por su *jugosa* rentabilidad por dividendo sino también por la fuerte escalada que protagonizan sus acciones en el parque. No en vano, en los seis primeros meses del año se han disparado un 14,4 por ciento –frente al 11,2 por ciento de Iberdrola y el 0,2 por ciento de Endesa– y baten en cuatro puntos al Ibex 35, que en el mismo periodo se anota una subida del 11,7 por ciento.

gasNatural fenosa

Cuantía que repartió en 2016

Rentabilidad del pago

1,33 euros

7,10%

RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO

Vender

PER* 2017

15,6

RENT. POR DIVIDENDO

4,86%

PRECIO OBJETIVO

21,02

POTENCIAL

0,79%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista

MEJOR VALOR DE 'ELMONITOR'

Citi deja un 50% al bolsillo de los usuarios

Un 50 por ciento de rentabilidad. Ese es el *botín* que se llevaron los usuarios que decidieron replicar la estrategia abierta desde *elMonitor* en Citi. El portal de inversión por fundamentales de *elEconomista* incorporó las acciones del banco estadounidense a 37,84 dólares hace poco más de un año y las sacó en enero a 56,75 dólares en plena corrección posterior a que la entidad hiciera públicos sus resultados y después de haber elevado el *stop profit* en varias ocasiones durante las últimas semanas para proteger los beneficios cosechados. El *rally* del sector financiero estadounidense desde que Donald Trump ganó las elecciones presidenciales llevó a Citi a conquistar máximos desde la crisis sobre los 61 dólares el pasado 4 de enero. Pero desde entonces, y una vez descontadas sus fortalezas, sus acciones empezaron a corregir

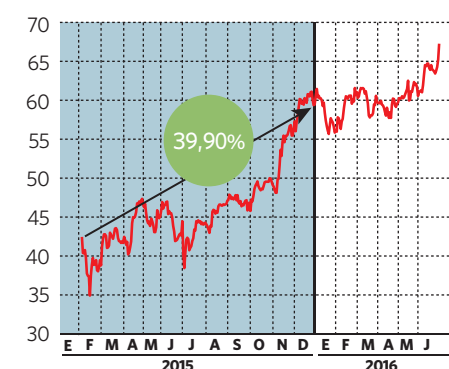


Bill Van Dyke, Citi Country Officer de CITI en España.

haciendo que la firma perdiera el nivel de soporte clave mientras el consenso de mercado que seguía su cotización también deterioraba la recomendación que emitía sobre ella, algo que hacía inviable su permanencia en cartera. Y es que, en *elMonitor* solo se quedan las compañías que tienen una sólida recomendación de compra para el consenso de mercado. El buen hacer de la compañía en cartera ha contribuido a que la herramienta de inversión de *elEconomista* haya registrado una rentabilidad superior al 13 por ciento desde el primero de enero, batiendo así a los principales selectivos de referencia de uno y otro lado del Atlántico con la excepción del Ibex. Además, las firmas de la cartera cuentan con un potencial de media del 11,07 por ciento, superior al de las bolsas de todo el mundo.

citi elMonitor

En euros



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO

Comprar

PER* 2017

12,6

RENT. POR DIVIDENDO

1,25%

PRECIO OBJETIVO

66 \$

POTENCIAL

1,25%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista



III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO

elEconomista.es



MEJOR VALOR DEL ECO30

Intesa Sanpaolo esquiva la crisis de la banca en Italia y deja un 42,5%

El Eco30 dio *caza* a Intesa Sanpaolo en su segunda revisión semestral, en el mes de junio del año pasado. Por aquel entonces, los expertos todavía pronosticaban un largo recorrido a las políticas expansivas del Banco Central Europeo y ni el *tapering* ni las subidas de tipos entraban dentro de las previsiones a corto y medio plazo. Esta situación, unida a la debilidad del sector financiero italiano, con algunas entidades cotizando a precios muy por debajo de derribo, había lastrado a su acción hasta mínimos del año en el entorno de los 1,8 euros. Sin embargo, desde entonces las perspectivas para la banca europea han dado un giro de 180 grados, ante la mejora de la situación económica y la expectativa de una progresiva retirada del Banco Central Europeo.

Este cambio de panorama se hizo notar sobre Intesa Sanpaolo, el banco más grande de Italia gracias a un valor en bolsa de 46.450 millones de euros, que, desde su entrada en el selectivo de bolsa mundial elaborado por *elEconomista* y calculado por Stoxx, hasta el final de año, dejaron unas ganancias en cartera del 42,5 por ciento. Además, las acciones de Intesa Sanpaolo no han dejado de pisar el acelerador en el arranque de este año



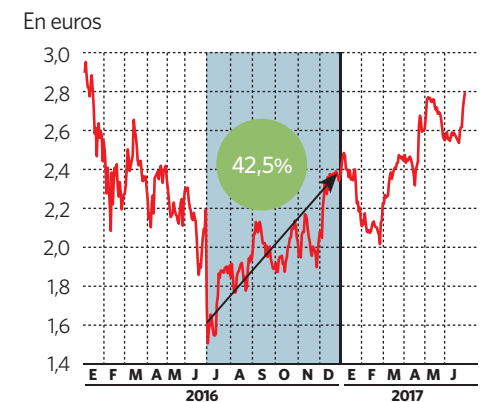
Marco Pizzi, general manager de Intesa Sanpaolo en España.

y ya se anotan un 18,5 por ciento, impulsadas, en parte, por la reestructuración del sector financiero transalpino que ha alejado el riesgo de un *efecto dominó*.

A pesar de todo, este fuerte ascenso que han vivido los títulos de la compañía en el parqué no ha enfriado las expectativas de los analistas, que todavía recomiendan tomar posiciones en la compañía –es una compra– y otorgan un potencial de revalorización del

7 por ciento a sus acciones. De cumplirse sus pronósticos, los títulos de la entidad transalpina deberían remontar hasta cotizar en los 2,95 euros, lo que supondría volver a sus niveles de enero de 2016, antes de que la segunda ola de la devaluación china tambalease los mercados.

Además de su buena marcha en bolsa, Intesa deja los frutos en la cartera de sus accionistas por partida doble. No en vano, cuenta



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO			
			Comprar
PER* 2017	13,6	RENT. POR DIVIDENDO	7,25%
PRECIO OBJETIVO	2,95	POTENCIAL	7,00%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista

con el dividendo más jugoso de todo el sector bancario europeo, que recoge el Stoxx 600 Banks, y también del índice de referencia en el Viejo Continente, el EuroStoxx 50. Los 0,20 euros por acción que tiene previsto abonar a lo largo de este año rentan un 7,3 por ciento a precios actuales, una cifra que supera al 5,9 por ciento de la segunda gran compañía europea: la también transalpina Eni.

MEJOR VALOR DEL 'TOP 10 POR FUNDAMENTALES'

Cie Automotive, la más rentable entre las mejores recomendaciones

El *Top 10 por fundamentales* de Ecotrader es la herramienta que recoge semanalmente las diez mejores recomendaciones del mercado español de entre las compañías con un seguimiento mínimo de diez analistas. Esta cartera se puso en funcionamiento el 10 de marzo del año pasado y desde entonces consigue una rentabilidad superior al 27 por ciento. No obstante, al cierre del ejercicio sólo alcanzaba un rendimiento de algo más de un 5 por ciento, un punto porcentual menos que el que había firmado su principal referencia, el Ibex 35.

A lo largo del primer año de vida del *Top 10*, se abrieron un total de 30 estrategias, a las que se suman las diez operativas de la cartera inicial. De todas ellas, la más rentable fue la de Cie Automotive, contemporánea con la propia herramienta, la cual acumuló una rentabilidad de casi el 26 por ciento, muy superior a las que consiguieron otras firmas como ACS –17,24 por ciento– o Meliá –14,34 por ciento–, medallas de *plata* y *bronce* de la cartera que elabora *elEconomista*.

Este año, los títulos del fabricante de componentes para automóviles han continuado el *rally* alcista en el parqué y, de hecho, a comienzos del mes de junio, después de reval-

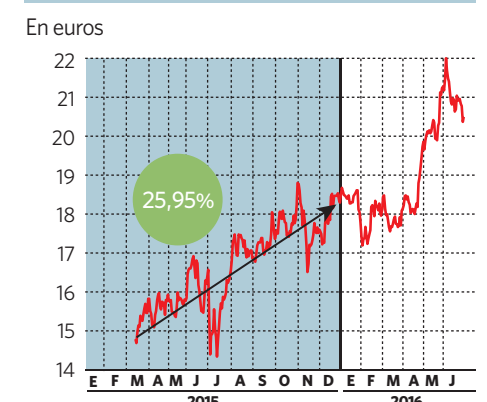


Jesús María Herrera, CEO de CIE Automotive.

lorizarse cerca de un 19 por ciento, firmaron sus máximos históricos en bolsa en los 22,05 euros. Actualmente cotiza un 7 por ciento por debajo de ese precio y para el consenso de los expertos encuestados por FactSet, revalidará en los próximos 12 meses dicha *plusmarca*, ya que sitúan en los 22,46 euros su precio objetivo, es decir, le otorgan un potencial de más del 10 por ciento desde sus niveles actuales.

Los expertos son incluso más optimistas en cuanto a su incremento de beneficios este año. El consenso espera que Cie presente en 2017 unas ganancias de 209 millones de euros, un 20 por ciento más respecto al año pasado. Este aumento será constante, ya que para el trienio se prevé que alcance los 267 millones de euros, cifra un 53 por ciento superior a la de 2016.

Estas buenas perspectivas han hecho que



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO			
			Comprar
PER* 2017	12,6	RENT. POR DIVIDENDO	2,42%
PRECIO OBJETIVO	22,46	POTENCIAL	10,20%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista

pese a que sus acciones se han revalorizado este año, se compran más *baratas* que las de algunas de las firmas punteras de su sector, como Valeo o Delphi Automotive, los cuales ofrecen un PER –veces que el beneficio se recoge en el precio de la acción– de más de 13 veces frente a las 12,7 veces que presenta la compañía vasca. Además, este multiplicador se reduce hasta las 11 veces atendiendo a los beneficios del año que viene.



III EDICIÓN DE LOS PREMIOS INVERSIÓN A FONDO

elEconomista.es



MEJOR VALOR DEL ECO10

El arma de doble filo de las materias primas lleva a lo más alto a Acerinox

2016 fue el año en el que las materias primas despertaron de casi una década de letargo. Acerinox, que se reincorporó en junio de 2015 al Eco10, el índice de ideas de inversión de calidad que elabora *elEconomista*, no fue ajena a la recuperación del sector y sus acciones aprovecharon para revalorizarse un 33,9 por ciento. Este avance tan solo fue superado en el Ibex por el 132,6 por ciento de la también acerera ArcelorMittal. Este fuerte ascenso en un año en el que el selectivo de referencia en España cerró con una ligera caída del 2 por ciento encumbró a Acerinox como el valor más alcista de la cartera el pasado año. De hecho, la acerera fue una de las principales responsables de mantener a flote al Eco10, que en 2016 cerró a la par que el Ibex 35 con un descenso del 2 por ciento.

La compañía ha perdido en los últimos meses la recomendación de compra que llegó a lucir y actualmente es un mantener para los expertos, pero sigue presente en el Eco10. El precio del níquel en el entorno de los 9.250 dólares la tonelada métrica –frente a los 30.000 dólares que llegó a tocar en el año 2007– se presenta como uno de los principales obstáculos de una compañía que, pese a todo, ha logrado sobreponerse gracias a sus



Miguel Ferrándis, director financiero de Acerinox.

medidas de eficiencia y de reducción de deuda. No en vano, pese a la debilidad de las materias primas en este arranque de año, Acerinox logró 98 millones de euros de beneficio en los tres primeros meses del año, lo que supone su mejor resultado trimestral de los últimos diez ejercicios.

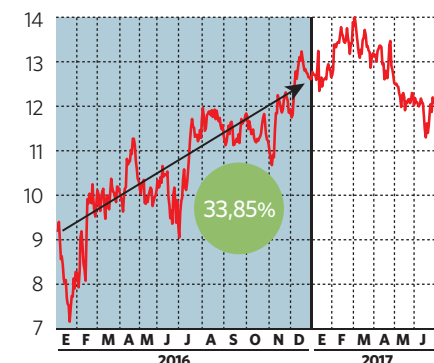
Esta mejora en sus cuentas, sin embargo, no se ha reflejado sobre la cotización de sus acciones, que son las terceras más bajistas

del Ibex 35 tras dejarse un 4,9 por ciento.

El temor a que el fuerte aumento de los inventarios de acero inoxidable que se almacenan en China se traslade a una Europa que cuenta con menor blindaje por la vía de los aranceles que Estados Unidos, ha pesado sobre sus acciones, que se han desconectado de su precio objetivo. A su precio actual, de 11,99 euros por título, todavía le quedaría un recorrido del 20 por ciento hasta los 14,34



En euros



RECOMENDACIÓN DEL CONSENSO DE MERCADO		 Mantener	
PER* 2017	15,2	RENT. POR DIVIDENDO	3,75%
PRECIO OBJETIVO	14,29	POTENCIAL	17,25%

(*) Veces que el precio de la acción recoge el beneficio.

Fuente: FactSet y Bloomberg.

elEconomista

MEJOR CARTERA DEL CONSENSO PARA EL ECO10

IG consigue su segunda victoria en los 10 años de la Cartera de Consenso

Ganar dinero este año con valores de bolsa española no es complicado. El Ibex 35, por ejemplo, se anota una subida del 11,7 por ciento en el primer semestre y solo cinco empresas del índice arrastran caídas. Pero no se puede decir lo mismo de 2016, un ejercicio en el que resultó complicado gestionar y en el que finalmente acabó *en rojo*. En este contexto, la cartera de cinco compañías elaborada por IG destacó el año pasado sobre las 51 restantes que participan en la elaboración de la Cartera de Consenso de *elEconomista*. A partir de esta cesta de valores se nutre el Eco10, el índice de ideas de inversión de este diario que recoge a los diez títulos con más peso en las carteras del medio centenar de firmas que participan.

Con sus propuestas, IG logró apuntarse una rentabilidad del 12,2 por ciento, gracias a valores como ArcelorMittal, Amadeus, Cie, Gamesa, Indra o Sacyr, que Daniel Pingarrón, estratega de la firma y responsable de la cartera, incorporó durante varios trimestres. Tres de ellas (ArcelorMittal, Gamesa e Indra) se situaron precisamente entre las diez acciones más alcistas del Ibex el año pasado. Aunque, sin duda, destacó la acerera, con una revalorización superior al 130 por ciento.



Daniel Pingarrón, estratega de mercados de IG.

También estuvieron presentes en alguna de las carteras trimestrales de la entidad Dia, Endesa, Grifols, IAG, NH Hoteles, Técnicas Reunidas y Vidrala. Con la rentabilidad acumulada durante el ejercicio, IG se alzó con el oro por segunda vez en los diez años de historia que suma el Eco10, ya que también consiguió la cartera más rentable en 2012. La firma ocupó el pódium una vez más, en 2011, cuando logró un tercer puesto.

Para los meses de julio, agosto y septiembre la selección de cinco valores de IG está compuesta por Acciona, PharmaMar, IAG, Meliá Hotels y ACS. Las dos primeras ponderan un 25 por ciento; IAG pesa un 20 por ciento; y la hotelera y la constructora, un 15 por ciento en ambos casos. Estas cinco compañías, salvo Meliá, cuentan con una recomendación de compra por parte del consenso de mercado que recoge FactSet. La carte-



Mejor cartera de consenso 2016



Rentabilidad acumulada	%
IG	12,20
Gesconsult	10,66
JM Kapital EAFI/Ecotrader	9,06
Bestinver	5,30
Diverinvest Asesoram.	3,78
Beka Finance	-0,17
Exane BNP Paribas	-0,79
Saxobank	-1,03
Getino Finanzas EAFI	-1,61
Bankinter	-2,88

Fuente: elEconomista.

elEconomista

ra ya se está beneficiando de la subida que logra IAG en las últimas semanas; la aerolínea, de hecho, se ha convertido de nuevo en el valor más alcista del Ibex en el año.

En los últimos tres meses, la cartera gestionada por Pingarrón gana cerca de un 13 por ciento, situándose en la séptima posición entre las 52 carteras. Sin embargo, desde el inicio de año, queda rezagada con una rentabilidad inferior al 4 por ciento.