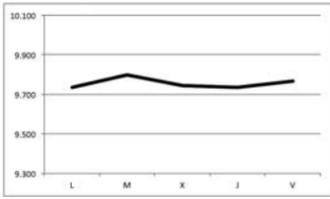


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



9.767,30
84,50 Ptos.



MERCADOS	Ptos.
MADRID	10,88
BARCELONA	8,82
BILBAO	12,80
VALENCIA	15,23
NUEVA YORK	246,61
LONDRES	92,90

DESTACADOS	€
BAYER AG	5,31
AENA	4,30
BARON DE LEY	3,50
APERAM	2,39
ACCIONA	2,20
CELLNEX	1,51

DIVISAS	€
Dólar	1,23
Dólar canadiense	1,55
Libra	0,87
Franco suizo	1,19
Corona sueca	10,37
Yen	132,04

MATERIAS PRIMAS*	
PETRÓLEO BRENT	72,58
GAS NATURAL	2,76
ORO	1.340,75
PLATA	16,51
PLATINO	926,00
TRIGO	475,50

* En el mercado de materias primas



Bolsa de Madrid.

Los 'perros del Dow' (Dogs of the Dow) es una estrategia de inversión popularizada por Michael B. O'Higgins en su libro *Beating the Dow* (Batiendo al Dow). Prestigiosas publicaciones, como la revista *Barron's*, *The New York Times*, *CNN Money* o *The Washington Post* también se han hecho eco de

este sistema. La estrategia consiste en apostar por compañías que ofrecen altísimas rentabilidades por dividendo, preferiblemente porque se desplomaron en Bolsa el año anterior. De 1957 a 2003, los *perros* obtuvieron una rentabilidad promedio del 14% anual, frente al 11% del Dow Jones.

Siemens Gamesa y Técnicas Reunidas acaparan la atención de los gestores por su reducido valor

Los 'perros' de la Bolsa inundan las carteras

■ M. Tortajada

Los peores valores del año, los más castigados, reciben el apodo de perros de la bolsa, una estrategia que consiste en invertir en ellos, esperando que se recuperen al año siguiente. Su origen procede de **Michael B. O'Higgins**, que a principios de los 90 extendió la estrategia de comprar las acciones con mayor rentabilidad por dividendo del **Dow Jones**. Un estilo inversor bautizado '**Dogs of the Dow**' que inmortalizó en el libro *Beating the Dow*. Su idea era comprar las diez acciones que al terminar un año tenían una mayor rentabilidad por dividendo, lo que coincidía a menudo con los valores con mayores caídas. Algunos resultados obtenidos por esta técnica: De 1957 a 2003, los *perros* obtuvieron una rentabilidad promedio del 14% anual, frente al 11% del Dow Jones. Si miramos sólo entre 1973 y 1996, la diferencia es todavía mayor, un 20% para los *perros*, frente a un 16% para el índice de referencia. Además, la estrategia de los *perros* del Dow ha batido durante los últimos siete años, de manera consecutiva, al índice, la mayor racha de la historia.

En la estrategia original la restructuración de cartera se hace el primer día hábil del año pero realmente es indiferente el día del año que se haga, mientras se reestructure la

cartera exactamente cada 12 meses. Esta estrategia es una forma de automatizar la teoría de la opinión contraria, es decir, intenta "comprar lo que los demás venden" y "vender lo que los demás compran" de forma mecánica para que pueda ser realizado por cualquier inversor.

En 2017 fueron **Siemens Gamesa** y **Técnicas Reunidas**. La primera se dejó cerca de un 40% y la segun-

da un 32%, ambas por circunstancias que afectaron a sus resultados y que, en sendos casos, han acabado desembocando en dos sonados 'profit warnings' o advertencias de beneficios. Este año, Gamesa sube un 17% y Técnicas cae un 2%.

El 10 de noviembre de 2017 llegó a desplomarse más de un 30% durante la sesión para acabar cerrando con un recorte del 17%. La

empresa publicó una caída del beneficio del 45% en el tercer trimestre y dijo que el "escenario de menor actividad" le había llevado a recortar sus estimaciones de ventas y margen EBITDA para 2017 y 2018. Los analistas valoraban de manera muy negativa estas novedades.

A pesar de ello, en la actualidad, la mitad de los analistas que siguen al valor y cuyas recomendaciones recoge Bloomberg recomienda comprar, aunque el precio objetivo medio es muy ajustado, de 14,26 euros, un 7% por encima de su cotización actual.

A finales de 2017, la corrección provocó que más de 60 fondos de gestores españoles decidieran comprar sus acciones y que, incluso, **Francisco García Paramés (Cobas)** y **Álvaro Guzmán de Lázaro (AzValor)** hayan incrementado su inversión en la compañía. En diciembre, los analistas seguían apoyando a la empresa, con un 35% de los expertos aconsejando 'comprar' y un 47%, 'mantener', según el consenso que recogía **FactSet**. Sólo un 18% recomendaba 'vender' los títulos de la compañía, a la que se otorgaba un precio objetivo medio de 12,80 euros, un 10% por encima del precio de cotización. Hoy por hoy, **Bestinver** tiene una inversión de más de 40 millones de euros entre el Bestinver Bolsa, el Bestinver y el Bestvalue. También están presentes en el capital, como el **EDM-**

Los mejores dividendos

■ Enagás es la empresa del Ibex con más rentabilidad por dividendo después de Endesa, con un 7,2%. La compañía cede en bolsa un 10% en 2018, lo que eleva su retorno por dividendo al nivel más alto desde 2013. Las otras cuatro tienen la rentabilidad por dividendo en máximos desde 2012. Mediaset cuenta con un 5,9%, después de que el grupo televisivo haya retrocedido un 12%

en los últimos 12 meses, aunque sube un 2% en el año. En el caso de Inditex, la retribución al accionista se ha disparado hasta el 2,7% después del desplome en bolsa de este viernes, sesión en la que cedió un 7%, hasta mínimos de tres años, en su peor jornada desde 2011.

Por último, Meliá tiene una rentabilidad por dividendo del 1,3%, la más alta en

casi seis años. El grupo hotelero cae un 6% en el último año.

El índice de bolsa española ya destaca por ser el selectivo europeo para el que se espera la mayor retribución por esta vía a sus accionistas en el futuro más cercano.

Según la previsión de Bloomberg para los próximos 12 meses, el índice español tendrá una rentabilidad media del 4,15%.

Inversión, el BBVA Bolsa, el Mutuafondo España, el Magallanes Iberian Equity o los dos productos estrella de la gestora de Santander, el Santander Small Caps España y el Santander Acciones Españolas

Técnicas, por su parte, es uno de los valores favoritos de los gestores 'value'. Para Francisco García Paramés es su principal apuesta en España a través de su gestora Cobas AM. El Santander Acciones Españolas, el Mutuafondo España,

La mitad de los analistas que siguen a Siemens Gamesa y cuyas recomendaciones recoge Bloomberg se decanta por comprar, aunque el precio objetivo medio es muy ajustado, de 14,26 euros

La media de los analistas cree que Técnicas tiene por delante una subida del 5,7% hasta los 26,79 euros (cotiza por encima de los 25) por acción

el azValor Iberia, el Santalucía Espabolsa, el BBVA Bolsa o el Metavalor de Metagestión son otros vehículos que tienen a la empresa en cartera. El consenso de analistas otorga un potencial de retorno del 7% al valor, con un precio objetivo de 26,79 euros.

Pero, a pesar de ello, Técnicas Reunidas ha sido uno de los valores más denostados del Ibex 35 en los últimos meses. Sin embargo, algunos analistas comienzan a volver a ver atractivo en la compañía de infraestructuras petroleras, como los de BBVA, que han mejorado su recomendación de mantener a compra casi tres años después. Además, es una de las casas de análisis más optimistas en cuanto a las previsiones para sus títulos ya que espera que se revaloricen un 25% hasta los 32 euros de cara a los próximos 12 meses, muy por encima del 4,7% que le concede la media del consenso.

Francisco García Paramés, ex gestor estrella de Bestinver y gestor fundador de **Cobas Asset Management**, reafirmó su apuesta por la compañía de ingeniería especializada en refino, un valor que le ha restado un 0,70% de rentabilidad al Cobas Iberia en el primer trimestre del año. La recuperación del margen de operaciones de Técnicas Reunidas es una de las claves para la compañía, que una vez han obtenido los contratos que tenía previstos "recuperará los márgenes del 4% si no es este año será el próximo", según Paramés.

La media de los analistas cree que Técnicas tiene por delante una subida del 5,7% hasta los 26,79 euros (cotiza por encima de los 25) por acción. Unas expectativas discretas a un año vista si se tiene en cuenta que el valor sigue en pérdidas este año y sigue muy cerca de los mínimos de los últimos cinco años, fijados a mediados de febrero por debajo de los 22 euros.