



La renta variable española objetivo de los grandes inversores

El destierro toca a su fin. España vuelve a ser bienvenida en las grandes carteras de inversión. Los más boyantes y reconocidos inversores internacionales vuelven a encontrar en la Bolsa española el destino ideal para sus fortunas mientras analistas y gestores de todo el mundo compiten en elogios. El fuerte castigo acumulado desde el estallido de la crisis atrae a los más oportunistas y los esfuerzos de las corporaciones por reponerse del golpe logran recuperar la confianza perdida.

José Manuel Del Puerto
ELBOLETIN.COM

Un vistazo a las recomendaciones de los brókeres internacionales más exigentes borra cualquier duda en torno al cambio de rumbo que dibujan las gráficas de la Bolsa española. Si hace poco más de un año se especulaba abiertamente con la posible salida de España de la Zona Euro y las invitaciones a deshacer posiciones de inversión a este lado de los Pirineos eran el discurso más repetido en los despachos de gestión, ahora el panorama es bien distinto. De los analistas que más de cerca siguen la evolución del IBEX 35, más de un 70% aconseja comprar o mantener cartera en las compañías que lo componen.

El consenso de mercado está con la Bolsa española, a la que otorga uno de los más sonoros potenciales a medio plazo de entre sus vecinas europeas. Y es que, mientras que el DAX de Fráncfort ha sacado pecho como valor refugio en los últimos años hasta máximos históricos, la recuperación de los llamados mercados periféricos promete seguir engordando las carteras de aquellos que más rápido arriesguen. Y los grandes magnates del mundo no se han querido perder la oportunidad. Entre los que han seguido el consejo predominante figuran apellidos tan distinguidos como Gates, Soros y Paulson. Por citar sólo unos pocos.

Sólo un 28,5% de los analistas que siguen a las grandes de la Bolsa española aconsejan la venta de acciones, según datos recogidos por la prestigiosa **FactSet**. Las firmas con más exposición a las renovables, pendientes del marco legal que rijá definitivamente su actividad, y aquellos bancos que más han celebrado ya la drástica reducción de la prima de riesgo son las que se llevan la peor parte. Al otro extremo, las que más éxito han tenido en su apuesta por crecer fuera de su mercado doméstico, aquellas que han conseguido cerrar su refinanciación de deudas vía reestructuración de negocio y capitales, las que han conseguido



IBEX 35 Y PRIMA DE RIESGO DE LA DEUDA ESPAÑOLA

(24 jul 2012 - Dic 2013)



La Bolsa subía al cierre de 2013 más de un **55%** desde el apoyo expreso del BCE al euro en julio de 2012

mantener su política de dividendos y, también, las que se mueven en aquellos sectores en los que se han focalizado más los movimientos de concentración, como el de la telefonía.

Gigantes de la inversión como **Morgan Stanley, Deutsche Bank y Natixis**, junto a un nutrido grupo de entidades españolas, dan por seguro en sus últimas notas a clientes que la recesión toca a su fin en España y que la economía, aún débil, comienza a dar síntomas de mejoría. La recuperación del consumo que se aprecia ya en algunos sectores y que vienen vaticinando de hace tiempo las cifras macro publicadas en EEUU no hacen más que aupar el ánimo de un mercado que ha pasado de remontar al son de la entrada de cazadores de gangas a hacerlo a golpe de mejora de previsiones económicas y de consejos de inversión.

Como ejemplos más recientes, el alza del **Fondo Monetario Internacional (FMI)** en el PIB para este ejercicio hasta el 0,9%. Una cifra que desde la Comi-



Objetivo, atraer la inversión

VIDEO (12/02/2014)



sión Europea que monitoriza el rescate a la banca española se eleva hasta el 1% para diciembre. Desde el otro frente del mercado, el último informe de Morgan Stanley sobre nuestro país, firmado por el analista Daniele Antonucci, llevaba el más que sugerente título ‘España: de peor que la media hasta los mejores’.

En sus páginas se elevaba el potencial de crecimiento económico hasta igualarlo con Bruselas y se apuntaba sin rodeos que “es probable que supere a la mayoría de países de la Zona Euro”.

La reducción de deuda, una tarea cumplida

Al arranque de la crisis que aún colea por Europa, inversores, analistas y gestores pusieron deberes a las cotizadas españolas: adelgazar sus abultadas partidas de deuda. Una tarea a la que primero las grandes y

después las más pequeñas del parqué se han lanzado, impulsadas también por las advertencias de las agencias de *rating* en los momentos en que los bonos soberanos estaban más denostados.

Después, la mejor valoración de los papeles soberanos y las subidas de nota de las mismas agencias han facilitado la refinanciación y la emisión de bonos corporativos a un batallón de cotizadas. ACS, Acciona, Iberdrola, Tecnocom, Banco Popular y BBVA son sólo algunas de las que en los últimos meses han llamado a la ventanilla de mercado de financiación mayorista consiguiendo en algunos casos sus costes más amables desde el comienzo de la crisis.

Mención aparte en este capítulo para Telefónica, que ha cerrado los cuatro últimos trimestres con continuos avances en la reducción de su pasivo al punto de cumplir con creces el plan de desapalancamiento que se había trazado. Su cartera de deuda ya es inferior a los 47.000 millones de euros, su coste medio de financiación ha caído en tres puntos básicos en un año y el promedio de sus vencimientos se ha extendido.

En términos agregados, la reducción de deuda desde el auge de la crisis de la Zona Euro es más que evidente. Desde **AFI** calculan que el volumen de deuda neta sobre EBITDA de las compañías del IBEX ha cedido en un 35% desde verano del ejercicio 2012. De pesar 11,7 veces lo que su resultado bruto operativo, a representar apenas 7,6 veces. Y además vaticinan que, si bien el proceso está muy avanzado, la profundización en el mismo seguirá reportando efectos favorables para los inversores con posiciones en las compañías implicadas.

Menos prima y más plazo

La drástica caída de la prima de riesgo en el último año ha sido otra gran aliada de la recuperación de la renta variable española y de la vuelta del interés de los inversores internacionales. Y no sólo por el impulso que ha dado a las cotizaciones de buena parte del

La Bolsa española se confirma como una de las favoritas de Citi

José Luis Martínez Campuzano,
ESTRATEGA DE CITIBANK



La Bolsa española está en máximos interanuales, ¿le queda aún recorrido al alza?

A principios del año, esperábamos una subida del 7% al 10% en las bolsas mundiales para el ejercicio. Y el mercado español estaba entre nuestras preferidas, junto al resto de periféricas y el Nikkei. Las razones variaban entre la mejora de las perspectivas macro, el interés por el riesgo, con el Banco Central Europeo (BCE) como garante de supervivencia, y la presión del dinero. Los nuevos riesgos surgidos nos hacen ser algo más prudentes, pero en el nuevo rango alto -del 7%- la Bolsa española se mantiene como una de las preferidas.

¿Es este potencial lo que anima el regreso de los inversores internacionales?

Es obvio que el dinero llama al dinero. Y estamos en mercados con elevada liquidez en cartera, pocas alternativas, menores volúmenes de negociación y especialmente con un comportamiento tendencial realmente llamativo. Esto nos beneficia en movimientos al alza, pero nos perjudica en las caídas.

¿Qué valores o sectores son los favoritos de estos inversores?

Sector financiero, empresas de mediana capitalización y valores cíclicos. En conclusión, los sectores y compañías que más se pueden beneficiar de una tendencia alcista de fondo.

FUERTE REDUCCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA ENTRE 2010 Y 2T 2013.



Se reduce la deuda y aumenta el capital...



VARIACIÓN DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE LAS EMPRESAS INDUSTRIALES Y DE SERVICIOS DEL IBEX 35 (2010-2013)

sector financiero, sino también a las facilidades que ha supuesto para varias compañías a la hora de cerrar la refinanciación de sus deudas. Un movimiento vital en algunos casos que ha supuesto el trampolín de entrada en el capital de las cotizadas españolas para un buen puñado de los últimos internacionales en llegar al parque madrileño.

Con las partidas de deuda más acuciantes renovadas en sus vencimientos, la recién reestrenada salud financiera de algunas compañías ha sido la señal que algunos grandes financieros aguardaban para tomar posiciones en las que habían puesto la mirada tiempo atrás. Uno de los casos más evidentes es el de Grupo Prisa, que tras cerrar su tercera refinanciación en tres años, ha dado la bienvenida a su accionariado a Roberto Alcántara, titular de una de las más abultadas fortunas de México según la reconocida lista CNN.

El grupo de medios ha sido uno de los valores más pujantes en los últimos meses precisamente al calor de la extensión de vencimientos y cambio de condiciones de un pasivo que asciende a más de 3.400 millones de euros. Muy distinto, pero similar en cuanto a la remontada de precios y mejoras de recomendación, ha sido el caso de Enagás, que ha hecho lo propio con 1.200 millones de euros. La farmacéutica Grifols y la inmobiliaria Quabit han sido otras de las que en los últimos meses han conseguido cerrar negociaciones con sus acreedores y, de paso, situarse entre las primeras del Mercado Continuo en cuanto a revalorización bursátil.

Sin embargo, el más claro ejemplo de cómo la refinanciación de unas deudas que hasta hace poco ahuyentaban por igual a inversores nacionales y extranjeros se ha convertido ahora en uno de sus principales reclamos se encuentra en la firma de construcción e infraestructuras FCC. A la espera de que la Junta de Accionistas ratifique las nuevas condiciones para una cartera de pasivo que asciende a 4.600 millones de euros, Bill Gates y George Soros ya han tomado posiciones en la compañía. El magnate fundador de Microsoft ya es titular de un 6% de la española, mientras que el

“El ‘Club Med’ vuelve a estar en el radar de los inversores”

Manuel Andrade, DIRECTOR DE SERVICIOS DE INVERSIÓN Y TRADING DE SAXO BANK EN LA REGIÓN LATINA



El Ibex se ha beneficiado del cambio de sentimiento que los fondos de inversión muestran con respecto a Europa, a la vista de su preocupación sobre China –se acabaron los años de crecimiento a doble dígito–, y el impacto estructural sobre el crecimiento en los mercados emergentes. Aunque valores como BBVA y Telefónica, con su exposición a Venezuela, están sujetos a alguna volatilidad, el flujo de fondos hacia Europa y la caída de los CDS a 10 años hasta niveles de mediados de mayo de 2010 han puesto de nuevo a los países del ‘Club Med’ en el radar.

La renta variable en España actualmente sube más de un 5% en el primer trimestre de 2014, y en los últimos 12 meses se ha revalorizado un 31%, sobrepasando los principales índices europeos. No obstante, si echamos la vista tres años atrás, los inversores del

Ibex pierden aún un poco más del 1%, mientras que si hubieran invertido en el DAX habrían obtenido un retorno de más del 35%. En términos de valor, el Ibex sigue presentando un trading de valor con un ratio de precio sobre ganancias de 18 veces y una elevada rentabilidad de dividendo del 3,91%.

No obstante, aún hay considerables problemas estructurales que hace falta afrontar: el peso del sector estatal, las hipotecas fallidas, la necesidad de facilitar la financiación y reducir la burocracia para las pymes. Mientras, los bancos, compañías e inversores disfrutan los beneficios de unos diferenciales crediticios menores. A la vista del actual escenario alcista para Europa y para el Ibex nuestros valores favoritos son CaixaBank, Telefónica, Técnicas Reunidas y ArcelorMittal.

financiero de Wall Street acumula un 3%. Carteras que juntas suponen una inversión cercana a los 190 millones de euros a precios de mercado.

El salto a Bolsa vuelve a cotizar al alza

La apuesta de Soros por el parqué madrileño va más allá de las compañías con más solera. El multimillonario es también accionista de la recién llegada Hispania Activos Inmobiliarios, la compañía con la que se confirmó la ruptura de una casi insólita racha de dos años de sequía en el segmento principal del mercado oficial de acciones español. La aversión a la Bolsa española y, en general, a una renta variable extremada-

mente sensible a cada titular favorable y contrario a la solvencia de la Zona Euro había paralizado las salidas a Bolsa desde aquella agitada que protagonizó Bankia.

El salto al parqué de Hispania, focalizada en el maltrecho negocio inmobiliario español que ahora da los primeros atisbos de mejoría, ha atraído además de a Soros a otros magnates como John Paulson, el fondo de pensiones holandés y Cohen & Steers. Más recientemente a estos se ha unido también el británico Fidelity, que desde que empezó el año ha reforzado o estrenado presencia en más de una veintena de cotizadas españolas tal y como consta en los registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Nombres que la compañía ha enarbolado como garantía de la “la estabilidad necesaria para crecer” que

“Bill Gates hizo que muchos inversores miraran hacia España”

Juan Béjar, VICEPRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO DE FCC



La inversión de los fondos de Bill Gates en FCC realizada en octubre de 2013 significó un hito muy importante para la renta variable en España porque coincidió con la salida de la recesión al registrarse un crecimiento trimestral del 0,1% en el PIB español. Al gran impacto de la entrada de Bill Gates en el capital de FCC contribuyó el efecto sorpresa que significaba que un inversor de su alcance y reputación global apostase por una empresa con posiciones en sectores muy afectados por el ciclo económico como la construcción y el cemento y con una parte importante de su cifra de negocio localizada en España.

La confianza depositada por Bill Gates no es tanto un éxito de FCC como de la economía española. Llegó en un momento muy oportuno por dos razones: el final de la recesión y las dudas generadas por varias economías emergentes acerca de la sostenibilidad de su crecimiento. La inversión de Bill Gates hizo que muchos inversores internacionales girasen su mirada hacia España y comenzasen a preguntarse si el país y sus empresas volvían a ser atractivas tanto desde el punto de vista de la rentabilidad como de la seguridad.

Al igual que FCC, España puede ser la protagonista de un proceso de transformación -turn around- que tanto gusta a los inversores por su capacidad para generar valor en un plazo de tiempo muy razonable. Ahora

debemos aprovechar ese giro del foco hacia nosotros para consolidar las expectativas de recuperación y acelerar el acceso de España y de sus empresas a la gran bolsa de ahorro global. Ello requiere que el marco político y económico siga estabilizándose y que las empresas sigan cumpliendo con los hitos establecidos en sus hojas de ruta. Cuanto mayor sea el grado de cumplimiento de las reformas y los ajustes menor será el impacto de acontecimientos inesperados que son siempre causa de volatilidad en los mercados de valores.

En FCC estamos respondiendo con hechos a la confianza demostrada por grandes inversores internacionales. Hechos inicialmente extraordinarios, como los saneamientos realizados, las reestructuraciones de los negocios y el proceso de refinanciación de una parte importante de la deuda, y ahora también ordinarios, vinculados a la mayor rentabilidad de todas nuestras operaciones y a la construcción de una cartera de contratos muy atractiva por sus márgenes, visibilidad y recurrencia.



busca antes de convertirse en sociedad anónima cotizada de inversión inmobiliaria (SOCIMI).

Precisamente, es este segmento de las SOCIMI, recién inaugurado en la legislación española –y por extensión en el parqué madrileño–, uno de los que más estrenos promete de cara a los próximos meses. Estrenos que, además, se prevén animados por algunos de los más influyentes nombres del panorama inversor internacional. Así lo atestiguó también el reciente estreno de Lar España, en el que tomó parte Pimco, el fondo estadounidense de inversión con mayor presencia en deuda soberana del mundo y filial de la alemana Allianz. El gigante inyectó en la compañía 50 millones de euros en la que, de hecho, fue la primera Oferta Pública de Suscripción (OPS) desde el año 2011.

Para terminar de animar el estreno de la compañía, en el folleto remitido a la CNMV se explicaba que la propia Lar tiene la intención de incrementar autocartera hasta el 2,5% de su capital social. Una promesa que, según comentaron en su día varios gestores de inversión, podría favorecer el desembarco de nuevos nombres ilustres entre los miembros de su accionariado y hacer más cómoda la presencia de aquellos que ya se han apresurado a hacer negocio en el depreciado ‘ladrillo’ español que empieza a recuperarse por su rama más puramente patrimonialista.

Los datos recopilados por Ernst & Young en su último termómetro global al mercado de las OPV confirma las previsiones. Los debuts en Bolsa en el primer trimestre de 2014 han registrado sus mejores cifras desde el año 2011, y el volumen medio de financiación captada en cada una de las operaciones ha sido nada menos que un 24% superior a la del primer trimestre del año pasado. Además, los inversores institucionales fueron los que más dinero pusieron sobre la mesa y el sector inmobiliario fue el segundo con más puestas de largo: 18 operaciones. Sólo por detrás de los valores tecnológicos.

En este último sector se encuentra eDreams Odigeo, que ya ha debutado en la Bolsa española pese a te-

EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO Y SUSCRIPCIONES NETAS DE LOS FONDOS DE RENTA VARIABLE NACIONAL



Fuerte entrada de capital en activos financieros nacionales



REEMBOLSOS / SUSCRIPCIONES NETAS EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA

ner sede en Luxemburgo. Una estrategia para aprovechar el buen momento del parqué madrileño, según ha destacado su directiva. Otras compañías como Ono y Applus tantean en la actualidad la posibilidad de dar el salto y otros planes pospuestos como el de Aena suenan de nuevo con fuerza.



2014, el año de las incorporaciones al mercado

VIDEO (06/03/2014)



contrato. Además, la resolución de la crisis del Canal de Panamá, que amenazaba con provocar un hondo agujero en sus cuentas, ha desembocado en una avalancha de revisiones alcistas de consejo inversor al punto de considerar que la enérgica revalorización con la que cerró el primer trimestre del año no ha agotado todo el potencial de su gráfica.

Internacionalización y proximidad

Estrechas conexiones con el sector inmobiliario tienen las grandes constructoras de la Bolsa española. En las valoraciones que estas últimas cosechan de parte de los analistas nacionales y extranjeros es donde mejor puede apreciarse el cambio de rumbo que los expertos observan y prevén que se extienda para el medio y largo plazo. De ser venta segura para muchos brókeres, a no sufrir ni una sola recomendación de salida, como ocurre en el caso de Sacyr.

Al respiro que todas ellas han conseguido con la caída de la prima de riesgo, y más especialmente aquellas que han conseguido mejorar su propio perfil de deudas, se le ha sumado una decidida apuesta de internacionalización que el mercado no ha dudado en premiar. La búsqueda de oportunidades más allá de los mercados que tradicionalmente venían explorando ha sido doblemente beneficiosa para ellas. De una parte han conseguido abrir nuevas vías de negocio y amortiguar la ausencia de contratos en Europa y más especialmente en su España de origen. De la otra, acercarse a mercados en expansión con inversores dispuestos a depositar parte de su fortuna en aquellas compañías que más proyectos consigan. Más de un 80% de la facturación de las seis grandes del sector ya procede del exterior según sus últimos balances publicados.

La propia Sacyr ha encontrado su gran promesa en Latinoamérica, donde rara es la semana en la que la compañía española no consigue hacerse con un nuevo

El listado de constructoras que crecen fuera de las fronteras españolas incluye a casi la totalidad de las cotizadas del sector. FCC y ACS se han adjudicado la mayor obra pública licitada hasta la fecha en Perú: la ampliación del metro de Lima, la capital del país. Ferrovial acaba de desembarcar en Australia de la mano de Acciona. OHL sigue creciendo en México, mientras que Abertis se ha alzado como líder global en explotación de carreteras de peaje. Sin olvidar la más modesta Grupo San José, que ha conseguido contratos a lo largo de los últimos meses en mercados tan florecientes e inexplorados como India, Abu Dabi, Congo y Timor Oriental, entre otros.

Al descalabro de cotización que muchas de ellas sufrieron a lo largo de 2013, les ha seguido un comienzo de año en que se han hecho con las primeras posiciones del IBEX 35. Un 84% de los analistas que siguen la evolución del negocio de Sacyr, donde la partida internacional es cada vez más gruesa, aconseja la compra, según datos de FactSet. Un 54% se decanta por seguir el mismo criterio en Ferrovial, las dos más elogiadas dentro del sector.

Sin embargo, no son las grandes constructoras las únicas que se han hecho fuertes a base de apostar por la internacionalización. Cada vez más cotizadas de tamaño medio y pequeño se lanzan a abrir nuevos mercados para diversificar su negocio. En este sentido, desde **Abante Asesores** subrayan que aunque aún siguen fuera del radar de las grandes casas de análisis, que apuestan siempre primero por los blue chips de cada parqué, las mid- y small-caps menos endeudadas y con más facturación exterior son las favoritas de cada vez más ges-

Mejoran las cotizaciones y el volumen de negocio vuelve al crecimiento



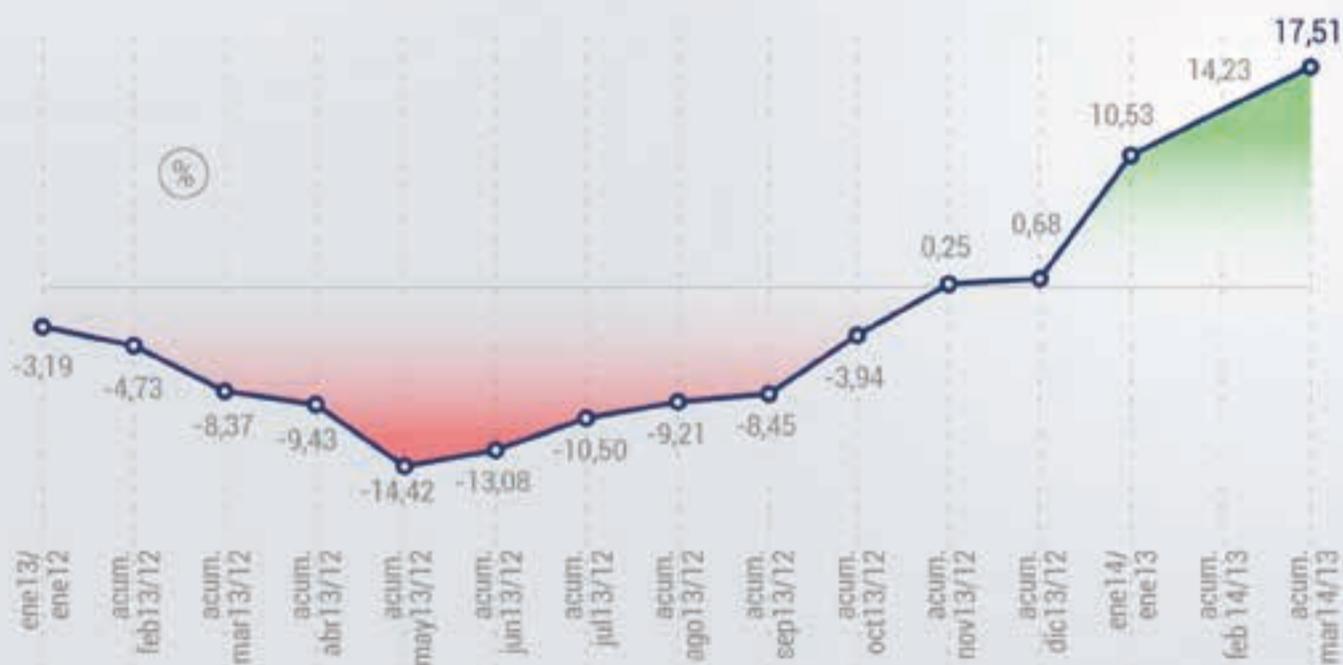
LA NEGOCIACIÓN DE ACCIONES RETOMA EL CRECIMIENTO

Variación de los volúmenes anuales de 2013 frente a 2012 en los sistemas electrónicos (EOB) de cada Bolsa



LA TENDENCIA EN LOS VOLÚMENES NEGOCIADOS EN ACCIONES CAMBIA DE DIRECCIÓN

% variación de los volúmenes efectivos acumulados en el año cada mes sobre igual período del año anterior



PREFERENCIA INVERSORA POR LAS ACCIONES DE COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS.
RÁNKING DE CONTRATACIÓN EN 2013 DE LOS VALORES DEL ÍNDICE PANEUROPEO EUROSTOXX 50



Ranking	Nombre valor	Volumen efectivo origen (euros)	Volumen efectivo MTFs (euros)	% ponderación en el Índice (Dic 2013)
1	Banco Santander	126.594.165.500	14.199.662.198	3,84
2	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	104.604.031.080	11.219.342.521	2,70
3	Telefónica	103.235.943.250	9.882.658.331	2,45
4	UniCredit	94.674.454.800	15.014.727.645	1,51
5	ENI	68.385.748.720	17.537.613.598	2,44
6	Intesa Sanpaolo	59.003.772.180	15.218.701.019	1,31
7	Deutsche Bank	54.252.897.360	28.181.507.234	1,84
8	Sanofi-Aventis	52.314.625.230	31.698.646.046	4,94
9	BASF	50.687.823.500	23.393.383.592	3,71
10	Inditex	50.524.956.840	6.347.892.674	1,32
19	Iberdrola	41.928.203.870	5.107.200.675	1,22
20	Repsol	41.730.407.250	4.707.165.099	0,77

Preferencia por la Renta Variable española

tores nacionales. Ezentis, NH Hoteles, Fluidra y Tubos Reunidos son algunas de las que más veces se repiten en las quinielas ganadoras de los expertos.

El dinero llama al dinero

Como ocurrió en los compases más oscuros de la crisis de deuda, el efecto contagio también existe en esta vuelta de los inversores internacionales a las cotizadas españolas. Los estrategas de Citigroup tienen claro que tras la llegada de los primeros inversores de referencia, la tendencia se amplifica. Ya a cierre de 2013, cerca de un 80% del valor de las acciones negociadas en la Bolsa española respondía a inversores extranjeros, ahora con la decidida apuesta de algunos grandes fondos británicos, estadounidenses y de otras procedencias, su protagonismo en términos de tenencia podría haberse incrementado

sustancialmente desde el 40% que poseían del conjunto de cotizadas españolas hace un año y medio.

De la búsqueda de gangas a precio de derribo, como ocurría cuando más sombras pesaban sobre la solvencia del sistema financiero español, se ha pasado a la apuesta por las mejores oportunidades de revalorización animados por un volumen de contratación creciente. En el primer trimestre del año, la Bolsa española ha conseguido su mejor marca de los últimos tres ejercicios y en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) se ha negociado hasta marzo tanto como en el año pasado al completo, según datos aportados por BME.

Mientras tanto, la ausencia de potencial en una renta fija que toca máximos de cotización y mínimos de rentabilidad y la desaparición de otras opciones como los superdepósitos bancarios, moviliza cada vez más capitales hacia los fondos de inversión. Según Inverco, la patronal del sector, en los tres primeros

ESPAÑA, LIDER EN RENTABILIDAD POR DIVIDENDO



Fuente: Morgan Stanley Cap. Int (diciembre 2013)

meses de 2014 se incorporaron más de 9.700 millones de euros a sus carteras de gestión, la cifra más gruesa de los últimos 18 años. Y la Bolsa española se ha convertido también en su destino preferente.

Los últimos barómetros de flujos de capital en Europa publicados por **Citibank** destacan que España y los periféricos se colocan semana tras semana como receptores netos de inversión. Mientras, las llamadas locomotoras centrales a duras penas consiguen aguantar el tipo. Y eso que, tal y como revela un informe recientemente publicado por **Boston Consulting Group (BCG)** “el trasvase a renta variable continua” imparable.

El apetito inversor que la consultora **KPMG** mide en su periódico informe ‘M&A Predictor’ ha crecido un 16% en los últimos 12 meses y las operaciones de entrada en el mercado español –también fuera de la Bolsa con oportunidades como las que ofrecen las subastas de la Sareb– se consolidan como patrón de

futuro. Para los expertos de Bankinter, España se ha convertido ya en un “polo de atracción” indiscutible a la luz de las últimas cifras.

Más generosa y más barata

Dos últimos pero no menos decisivos motivos terminan de dar forma a la renovada atracción que la Bolsa española ejerce sobre inversores de más o menos renombre de los cuatro puntos cardinales del globo. Los expertos de **AFI, Banco Santander, Renta 4 y Saxo Bank** entre otros muchos destacan que el parqué madrileño es de los más generosos del mundo en cuanto a pago de dividendos a la par que, pese al rebote acumulado desde el ejercicio pasado, sigue siendo uno de los más baratos de su entorno en términos relativos.

Incluso entre los forzosos recortes de dividendo por los que han optado algunas cotizadas para reforzar su solvencia y aligerar deuda, la Bolsa española sigue siendo líder mundial en rentabilidad por retribución al accionista. El *scrip dividend* por el que optan cada vez más firmas, mantiene en el 4,7% la rentabilidad por dividendo, según datos de **Morgan Stanley**. Una cifra que supera con sonora holgura el 1,9% de la Bolsa neoyorquina.

La rentabilidad por dividendo funciona a modo de colchón para los inversores de perfil más conservador o rentista a la par que favorece la permanencia de los accionistas. Pese a lo cual, según los últimos datos disponibles, el ratio entre el precio de cotización y el valor contable de las compañías españolas sigue muy por debajo del de sus vecinos: 1,40 veces en Madrid frente a cifras de 1,80 en Fráncfort, de 2,00 en Londres y de 2,70 veces en una Wall Street en la que sus principales índices ya han escalado hasta máximos históricos. Cota para la que aún le queda un amplio recorrido al IBEX 35 y sus hermanos menores de la Bolsa española. ©