

BME, Gestamp, NH, OHL... ¿qué horizonte tienen los posibles futuros 'ibex'?

En la última reunión del comité asesor técnico del selectivo no ha habido cambios, pero todo apunta que en el próximo 2018 sí podría haberlos

Las compañías que se incorporan en el selectivo suelen comportarse mejor antes de entrar en el indicador que después. Hay que irse preparando

CRISTINA VALLEJO

El Ibex-35 no ha sufrido cambios en la reunión de su comité asesor técnico del pasado lunes. Pero el indicador, seguramente, en 2018, se vea sometido a variaciones de su composición. No sólo porque está pendiente la oferta sobre Abertis, sino también porque hay compañías que, con el castigo que acumulan, han visto muy mermada su ponderación en el selectivo. En cambio, hay otras que cotizan en el Mercado Continuo que están muy cerca de cumplir (o ya cumplirían) con los criterios en los que los técnicos se fijan para su incorporación en el club de las grandes empresas españolas. Entre estas últimas, vamos a centrarnos en cuatro de ellas: Bolsas y Mercados Españoles (BME), Gestamp, NH Hoteles y OHL. Todas ellas tienen partidarios entre los expertos consultados. En muchos casos, además, tienen potencial al margen de que los analistas las consideren candidatas claras a formar parte del selectivo, o no.

BME: atractiva por precio, con riesgos por la nueva regulación. El gestor de los mercados financieros españoles es el valor del Continuo que por mayor margen supera el 0,3% de ponderación en el mercado, lo que le abriría la puerta del Ibex-35. Pero, ¿qué perspectivas tiene? Javier Bernat, de GVC Gaesco Beka, explica que la compañía ha estado bajo presión por la reducción del volumen de negociación que ha conllevado el aumento del riesgo político en España. Pero cree que tiene potencial, debido a que está bien gestionada y a que ha sido capaz de adaptarse a todas las reformas que ha habido en los últimos años y de enfrentarse a las plataformas alternativas. Asimismo, Bernat destaca su eficiencia, mayor que la de sus competidores en Europa, así como su elevada

rentabilidad por dividendo (superior al 6%). Además, hay que contar con la posibilidad de una integración con otros operadores europeos, lo que podría justificar que cotizara con una cierta prima. De este modo, Bernat aconseja comprar y sitúa su precio objetivo en los 34,5 euros por acción. Algo por encima de este nivel, en los 34,9 euros, la valora Enrique Yáñez, de Mirabaud Securities España. A este experto le gusta el valor porque, incluso asumiendo unas perspectivas conservadoras, la compañía es capaz de generar bastante caja. En cuanto a los retos que tiene por delante, como las nuevas tarifas que acaba de anunciar BME, Yáñez espera un efecto neutral, mientras que de la entrada en vigor de Mifid II, con múltiples potenciales efectos, lo que más teme es que tenga como consecuencia una reducción de la negociación de los pequeños y medianos valores de la Bolsa.

Juan Llona, de Imantia, ahora mismo no la tiene en cartera porque prefiere valores de perfil más cíclico, pero reconoce que es una compañía de calidad, con una gran generación de caja y una atractiva rentabilidad por dividendo. Antonio Aspas, de Buy & Hold, aunque considera que en términos de valoración no está mal, apunta el riesgo de pérdida de cuota de mercado a favor de las plataformas alternativas. Y en la misma línea se manifiesta Ignacio Cantos, de Atl Capital: «Por dividendo, es atractiva, también a 26-27 euros por acción y con un per (precio entre beneficio) de 14 veces; el riesgo está en los volúmenes negociados y la entrada en vigor de la nueva Mifid».

Gestamp: una de las favoritas de los gestores. El fabricante de componentes de automóviles ha debutado en Bolsa este mismo año y se ha convertido en uno de los valores más preciados por los in-

BME

Precio	Potencial
27,15	11,80%
Precio Obj.	Rent. 17
30,36	-3,02%

JUAN LLONA,
IMANTIA
CAPITAL

«BME es una compañía de calidad con una gran generación de caja»

GESTAMP

Precio	Potencial
5,86	8,70%
Precio Obj.	Rent. 17
6,37	4,71%

ANTONIO ASPAS,
BUY AND HOLD

«Los intereses de su equipo gestor están alineados con los del pequeño accionista»

Precio y precio objetivo, en euros. Potencial hasta el precio objetivo y rentabilidad 2017, en %. Fuente: I&F Finanzas.com.

versores profesionales, lo que le ha llevado a estar entre los diez primeros del Mercado Continuo tanto en volumen medio negociado como en ponderación. Ignacio Cantos relata que la compró un poco por debajo del precio de la salida a Bolsa, un poco por debajo de los 5,60 euros por acción, niveles más que aceptables, porque se encuentran en el entorno de lo que pagó la familia Riberas a ArcelorMittal por el 35% (en el entorno de las cinco o seis veces su beneficio bruto de explotación -ebitda-) y por debajo de las siete u ocho veces ebitda que pagó el grupo japonés Mitsui por el 12,5% del capital de la firma. Además, Cantos afirma que le gusta el negocio, debido

a la tendencia hacia una mayor externalización por parte de los fabricantes de coches.

Antonio Aspas también la tiene en cartera y de ella destaca el ritmo de crecimiento de las ventas a tasas de entre un 10% y un 12%, así como el potencial que tiene de mejora de márgenes una vez finalice el esfuerzo actual en inversiones. Asimismo, a Aspas le gusta que sea una compañía familiar, lo que asegura que los intereses del equipo gestor están alineados con los de los pequeños accionistas.

Juan Llona, que coincide en señalar el claro perfil de crecimiento de la compañía, desvela que entró en el valor des-

¿Qué valores tienen más «papeletas» para salir del selectivo?

Por volumen negociado, las compañías que peor colocadas se encuentran en el indicador son Viscofán, que ha entrado y salido del selectivo español recientemente, y Meliá, con menos de diez millones de euros diarios, de media, en los seis últimos meses (este es el periodo temporal previo a la reunión de los técnicos del Ibex-35 que se toma como referencia). De estos dos valores, Meliá es el que, además, tiene una ponderación en

el mercado inferior al 0,30%, que es el más bajo teóricamente aceptado. Otros valores, Indra y Técnicas Reunidas, aunque tienen cifras de negociación más altas, tienen porcentajes de ponderación más bajos, inferiores al 0,20%, incluso, en el caso de la compañía de ingeniería especializada en infraestructuras para el sector energético.

Muy al límite están otros valores como Acerinox o ArcelorMittal.

Aunque además de cuestiones cuantitativas también se tienen en cuenta otras más cualitativas, como la calidad del volumen negociado.

Las empresas con mayor riesgo de salida del indicador

Valor	Volumen negociado	Ponderación	Valor	Volumen negociado	Ponderación
Téc. Reunidas	15.343.910	0,183	Viscofán	7.567.727,00	0,38
Indra	10.115.540	0,250	Meliá	8.852.907,00	0,28
Meliá	8.852.907	0,279	Indra	10.115.540,00	0,25
ArcelorMittal	18.607.720	0,343	Acciona	12.007.660,00	0,43
Acerinox	16.166.330	0,344	Mediaset	12.385.800,00	0,36
Mediaset	12.385.800	0,358	Colonial	13.862.130,00	0,42
Viscofán	7.567.727	0,381	Téc. Reunidas	15.343.910,00	0,18
Colonial	13.862.130	0,423	Acerinox	16.166.330,00	0,34
Acciona	12.007.660	0,431	Merlin Prop.	16.795.370,00	0,79
Día	26.379.710	0,455	Cellnex	17.457.740,00	0,53

Volumen negociado, en euros, en media diaria, en los últimos seis meses. Ponderación, en %, en el mercado. La tabla de la izquierda, valores ordenados por ponderación. La de la derecha, por volumen negociado. Fuente: I&F Finanzas.com.

NH HOTELS



Precio **6,18**
Potencial **3,60**
Precio Obj. **6,40**
Rent. 17. **60,60%**



GONZALO SANZ,
MIRABAUD
SECURITIES
ESPAÑA

«El ciclo del hotel urbano tiene recorrido y NH ha hecho los deberes»

OHL



Precio **4,90**
Potencial **7,30%**
Precio Obj. **5,26**
Rent. 17. **48,71%**



ÁNGEL PÉREZ,
RENTA 4

«OHL no volverá al Ibex-35 si no sube mucho en Bolsa, y eso no lo vemos»

Para Antonio Aspas, el «pero» está en que, aunque no le parece un mal valor, prefiere comprarlo no en estas circunstancias, ya con el ciclo avanzado, sino en su parte más baja. Con esta idea coincide Cantos: «Puede quedar potencial, pero ahora no entraríamos».

Más negativos con el valor son los expertos de Bankinter, que, cuando valoraron la oferta de Barceló, aconsejaron aprovechar su inmediato repunte para vender, dado, entre otras cosas, que esperan una mejora lenta de las cifras de la hotelera pese a la rápida mejora del ciclo económico.

Llona confiesa que la operación corporativa planteada sobre NH le hizo fijarse para después entrar en Meliá, que había caído mucho por los huracanes del final del verano en el Caribe y por el castigo sufrido por la crisis catalana.

OHL: un futuro aún por definir. Aunque se encuentra entre los valores del Continuo más negociados, no ocurre lo mismo con su tamaño, que no le permite entrar en el listado de las diez primeras empresas con mayor ponderación en el mercado. Javier Mielgo, de Mirabaud Securities España, explica que esta última dificultad se agravará, teniendo en cuenta que está pendiente el cierre de la venta de su división de concesiones, que supone gran parte de lo que hoy es el grupo. Además, este experto espera que lo que ingrese lo reparta en forma de dividendo extraordinario, lo que reducirá aún más su capitalización bursátil, quizás porque su matriz, el grupo Villar Mir, necesita liquidez. Con ello coincide Ángel Pérez, de Renta 4: no espera que resuelva el impedimento que tiene para cotizar en el Ibex-35, porque no prevé un fuerte ascenso en Bolsa. En definitiva, va a tender a ser una compañía más pequeña. Pero ello no implica que no tenga atractivo y que no se vaya a poder ganar dinero con ella. En este sentido, Mielgo señala que, por valoración, la tiene con recomendación de compra. Y Antonio Aspas coincide: con los 2.200 millones de euros que obtendrá con la venta de sus concesiones, puede liquidar la deuda y aún le quedarían 1.500 millones en caja, que es justo lo que capitaliza ahora. El mercado no estaría valorando las otras actividades que tiene, como la constructora, o su participación en el Complejo Canalejas de Madrid, en hoteles mexicanos o en el de Londres.

Por suma de partes, a Aspas le sale un precio objetivo para OHL de 7,5 euros, por lo que tendría mucho potencial, a lo que hay que sumar el posible dividendo extraordinario, que puede ser sustancioso. Aunque también advierte de que es una opción volátil, de riesgo. Además, según señala Pérez, aún debe recuperar la confianza del mercado cumpliendo sus previsiones de beneficio y demostrando que funcionan sus cambios de acuerdo con los que se premia a sus ejecutivos, no ya por el volumen de sus contratos, sino por su generación de caja. Pero, como insiste Mielgo, aún queda pendiente saber en qué se va a centrar la empresa después de vender su concesionaria, operación que debería cerrarse en el primer trimestre de 2018.

El inexplicable silencio sobre la pensión futura

RAFAEL RUBIO
AUTOR DEL LIBRO
‘EL AHORRADOR
ASTUTO’



La noticia de que la paga extra de los pensionistas ha acabado prácticamente con la hucha de la Seguridad Social, ese remanente dinerario que diferentes gobiernos han ido acumulando desde hace más de una década, ha incrementado la inquietud entre los que están más o menos cercanos a la jubilación. La semana pasada se publicó una encuesta, llevada a cabo por Mapfre, según la cual el 41% de los españoles no tenía confianza en llegar a cobrar la pensión pública y el 82% estaba convencido de que tal pensión no le permitiría mantener su actual nivel de vida.

Pero el dato más significativo de la encuesta es el que refleja la falta de información e ignorancia en la que se encuentran los españoles: el 84% señala que le gustaría saber cuál es su expectativa de pensión futura. Comprensible aspiración en la actual situación, teniendo en cuenta, además, que dicha información es un mandamiento legal y fue un compromiso adquirido por el Gobierno en la anterior legislatura, que debería haberse cumplido a finales del 2014. Pero, tres años después, nadie ha explicado las razones de tal incumplimiento.

El consejero delegado de Mapfre Vida, Juan Fernández Palacios, lleva años lamentándose de que no se remita la carta prometida a los mayores de 50 años y considera que no se hace «por temor a defraudar expectativas y porque los ciudadanos pueden culpar al mensajero». Sin embargo, está convencido de la necesidad y obligación de hacer llegar dicha información e insta a los responsables políticos a no hacer «cálculos cortoplacistas», sino cumplir con su deber de mantener informados a los ciudadanos en un asunto tan delicado e importante para sus vidas como el de su pensión futura.

Occupados, tal vez, en otros asuntos o compartiendo la estrategia, este es un asunto que los partidos de la oposición han decidido ignorar. Es verdad que no se debe jugar políticamente con las pensiones públicas, pero tampoco con el derecho de los ciudadanos a estar informados sobre las expectativas futuras para tomar las decisiones más convenientes en el presente.

Las compañías mejor colocadas para entrar en el Ibex-35 el año que viene

Valor	Volumen negociado	Ponderación	Valor	Volumen negociado	Ponderación
BME	4.353.289	0,448	Neinor	9.535.322	0,153
Catalana Occ.	1.988.546	0,390	OHL	9.503.486	0,158
Zardoya Otis	2.853.243	0,381	Axiare	7.486.283	0,158
Prosegur	2.529.962	0,380	Sacyr	6.491.255	0,143
Ebro Foods	4.477.076	0,325	Almirall	5.690.612	0,127
Vidrala	732.310	0,325	Atresmedia	5.478.860	0,191
Airbus	345.617	0,297	NH Hoteles	4.891.261	0,23
Cie Automotiv	2.915.535	0,268	Ebro	4.477.076	0,325
NH Hoteles	4.891.261	0,230	Gestamp	4.450.758	0,222
Gestamp	4.450.758	0,222	BME	4.353.289	0,448

Volumen negociado, en euros, en media diaria, en los últimos seis meses. Ponderación, en %, en el mercado. La tabla de la izquierda, valores ordenados por ponderación. La de la derecha, por volumen negociado. Fuente: I&F Finanzas.com.

pués de que se aclarara el traspicó que sufrió el pasado septiembre (comunicó un incremento de los costes de lanzamiento de algunos proyectos); con ello, se contempló en el precio el tipo de compañía que es y el tipo de riesgos que asume con sus inversiones. Además, a Llona le animó que el director financiero de la empresa también comprara acciones del valor cuando sufrió esta corrección.

NH Hoteles, en medio de una operación corporativa. También entre los diez primeros valores en cuanto a liquidez y capitalización, la cadena hotelera puede ser candidata a reincorporarse al selectivo diez años después de que fuera excluido. Gonzalo Sanz, analista de Mirabaud Securities España, señala, en cambio, que no termina de verla volviendo al Ibex-35 mientras no se establezca, mientras continúe sobre la mesa la posibilidad de movimientos corporativos. En todo caso, a Sanz le gusta el valor. En su opinión, el ciclo de los hoteles urbanos aún tiene recorrido y NH Hoteles tiene a su favor contar con presencia en España y en el Benelux, zonas con buenas perspectivas para 2018 y probablemente

NH Hoteles tiene difícil volver al Ibex mientras no se estabilice la actividad corporativa en el valor

para 2019. Además, le va bien en países como Alemania, donde se espera la celebración de muchas ferias próximamente, o Italia. El grupo puede sacar más partido de la bonanza gracias a las inversiones y las reformas de los últimos años.

Si culmina su integración con Barceló, Sanz cree que, a priori, se conformará un gran jugador a nivel mundial que sumaría diversificación geográfica y de actividad, dado que a los hoteles urbanos de NH se añadirían los vacacionales de Barceló. Sanz abre la posibilidad, además, de que Barceló no sea el único interesado en NH y aparezcan otros, como el grupo chino HNA, actual accionista del español, posibilidad esta última a la que Javier Díaz, de Ahorro Corporación, resta probabilidad, debido a que para HNA ahora el control de su abultada deuda parece una prioridad. Pero, como apunta Sanz, pueden aparecer otros candidatos a adquirirla.

Juan Llona, sin embargo, señala una incógnita de la operación planteada por Barceló: como se realizará mediante canje de acciones, aún hay que conocer la valoración que haga Barceló de sus propios activos.