

Las 10 grandes apuestas en España de la Sicav que gana un 16% al año

Pocas firmas de inversión pueden enorgullecerse de acumular una rentabilidad del 1.400% desde su creación. Este es el caso de Lierde, una Sicav cuya estrategia se basa en la diversificación internacional y la inversión a medio y largo plazo. Pese a la parálisis política, España supone casi una cuarta parte de la cartera total, que no es especialmente volátil, pero no teme asumir riesgos.



@ Aitor Atozqui / www.invertia.com



Lierde es, posiblemente, una de las sicav ibéricas más rentables desde la creación del Ibex, con una rentabilidad acumulada del 1.400% en los últimos 22 años (un 16% medio anual). Su estrategia: una cartera europea muy diversificada (50-60 valores) orientada al largo plazo (4-5 años) e integrada por valores de calidad, con independencia de su capitalización. En esta lista, España juega un papel destacado, pese a la parálisis política, ya que las 10 principales apuestas de la firma en nuestro país representan el 20,04% de la ponderación total.

Aunque la volatilidad de esta cartera no es particularmente elevada, los gestores no temen correr riesgos. De hecho, entre sus principales apuestas en la Bolsa española figuran un gran número de empresas ligadas al ladrillo, así como algunas entidades financieras. Por ello, muchos de estos valores pueden no ser aconsejables para los inversores de perfil más conservador.

actualizado a 01/09/2016		20,04%
	NOMBRE	PESO
1	REALIA BUSINESS	4,47%
2	MERLIN PROPERTIES	2,80%
3	GLOBAL DOMINION	2,43%
4	LAR ESPAÑA	2,25%
5	FERROVIAL	1,64%
6	INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES	1,50%
7	DISTRIBUIDORA INTERNACIONAL	1,41%
8	TELEFONICA	1,41%
9	BANCO SANTANDER	1,23%
10	RENTA CORPORACIÓN	0,89%

Estas son las 10 principales apuestas de Lierde en la Bolsa española:

Realia Business: La inmobiliaria despierta el interés de Lierde por el perfil relativamente defensivo de su negocio (alquiler de oficinas) y un balance saneado que disipa el riesgo de nuevas ampliaciones de capital. Los expertos destacan que "la división patrimonial del grupo lleva varios trimestres beneficiándose de la mejora de la economía española", mientras que en el negocio residencial la compañía "ha ralentizado sus ventas para vender a precios más altos" y ha iniciado promociones en zonas donde la oferta es reducida. Entre los puntos fuertes de la compañía destacan "su enorme bolsa de suelo", que le permitirá beneficiarse de la recuperación del sector; y su atractiva valoración, ya que la acción cotiza con un descuento del 50% respecto al valor neto de sus activos (NAV) estimado para 2016.

Merlin Properties: La socimi ha pasado en apenas dos años de ser una gran desconocida a formar parte del Ibx 35. Una evolución que, según Lierde, responde a que "su excelente equipo directivo ha ejecutado a la perfección una estrategia de crecimiento, cuyo resultado es una de las mejores y más diversificadas carteras inmobiliarias de España". Entre los puntos fuertes del valor también figura su rentabilidad por dividendo (5% en 2017), "con una gran recurrencia y capacidad de mejora en los próximos años".

Global Dominion: La sicav de Cesar Alierta incluyó a Cie Automotive a su cartera en 2013. Desde entonces, "su equipo gestor ha demostrado una capacidad de gestión espectacular, que los mercados han reconocido con una revalorización del 250%". Tras colocar en bolsa su filial Global Dominion, Lierde optó por recoger beneficios y tomar posiciones en la nueva compañía, que cuenta con el mismo equipo gestor y opera en el sector de las tecnologías de la información, que presenta "una clara tendencia de crecimiento estructural". La acción cotiza con una ratio EV/Ebitda para 2017 de ocho veces, con retornos sobre el capital muy elevados.

Lar España: La socimi ha recibido durísimas críticas por anteponer sus intereses a los del accionista y Lierde comparte esta opinión. "Es evidente que no podemos estar satisfechos con la gestión de la compañía", especialmente tras "la inesperada ampliación de capital a principios de julio, que supuso una gran decepción para la comunidad inversora", señalan. "Hasta la fecha, su equipo directivo en lugar de centrarse en que la cotización (7,8 euros) cerrase el *gap* con su valor de tasación (11,3 euros), se ha dedicado a seguir comprando activos, diluyendo a los inversores históricos y poniendo de manifiesto la poca alineación de intereses entre los gestores externos de la compañía y los inversores minoritarios".

No obstante, desde la sicav matizan que los activos inmobiliarios de Lar España son de gran calidad y creen que la próxima presentación de resultados del 12 de septiembre o su primer día del inversor en octubre "serán claves para ver si finalmente su estrategia prioriza la generación de valor para el accionista".

Ferrovial: La compañía es una de las principales apuestas de Lierde dentro del sector, por su cartera de activos no replicables y su capacidad de gestión. La empresa se beneficiaría además de cualquier posible incremento de la inversión pública en infraestructuras, algo que hasta el BCE considera necesario para mejorar la productividad y el empleo en Europa.

IAG: Los títulos de la aerolínea caen más de un 40% en el año, arrastrados en gran parte por el efecto del *brexit* y los atentados terroristas. Tras semejante batacazo, la aerolínea es una apuesta interesante para exponerse al sector turístico y apostar por la recuperación económica. El negocio de IAG es muy cíclico, pero sus objetivos se basan principalmente en mejoras de la eficiencia interna, por el que los analistas creen que son alcanzables. Este valor es uno de los más baratos de la cartera de Lierde, por lo que los gestores estiman retornos anuales a cuatro años superiores al 20%.

DIA: La cadena de distribución es uno de los pocos valores del Ibx en los que las posiciones cortas siguen aumentando a pesar de su buena evolución operativa. En este sentido, los analistas consideran fundamental que en España las ventas comparables sigan mejorando y los márgenes se mantengan estables para que este pesimismo desaparezca. Desde Lierde creen que las últimas adquisiciones y la renovación de formatos harán posible esta mejora. Actualmente, la compañía cotiza con un elevado descuento respecto al precio objetivo fijado por la sicav.

Telefónica: El grupo de telecomunicaciones sigue mejorando a nivel operativo y está disipando las incertidumbres financieras tras anunciar la colocación parcial en bolsa de sus filiales Telxius y O2, lo que le concederá flexibilidad financiera y pagar el elevado dividendo al que se han comprometido. Entre los posibles catalizadores de la acción figura la mejora de las economías emergentes y de sus divisas, especialmente en Latinoamérica.

Banco Santander: Los expertos de Lierde destacan que el sector bancario ha vivido recientemente dos etapas muy distintas: "una en la que no era invertible por la falta de confianza en sus balances, y una segunda en la que los bajos tipos han dañado considerablemente su rentabilidad". Esta segunda etapa es menos peligrosa y, a través de reducción de gastos y consolidación del sector, es solo cuestión de tiempo que se generen retornos suficientes al menos para cubrir costes de capital. Además, la acción cotiza a 0,65 veces su valor contable.

Renta Corporación: Los títulos de la inmobiliaria han registrado una fuerte subida en los últimos meses, acumulando plusvalías superiores al 15% desde comienzos de año. Pese a todo, los expertos creen que la empresa aún ofrece potencial alcista, con un PER para 2016 de apenas 7,5 veces. En junio la dirección de la empresa reconoció que estaba viendo algo de dinamismo en el mercado, tras meses de parón por la incertidumbre política, y un mayor interés por parte de inversores nacionales e internacionales.