

Nuestra Selección Acciones Dividendo 2018 ha experimentado una revalorización del -1,9% desde la última revisión (18/05/2018) hasta el último cierre disponible (30/07/2018). De esta evolución, incorpora el comportamiento de las acciones así como los dividendos cobrados.

El cuadro adjunto muestra la revalorización y los dividendos cobrados en el periodo de observación.

### RENTABILIDAD DE LA CARTERA DESDE EL 18/05/2018 HASTA 30/07/2018

SELECCIÓN ACCIONES DIVIDENDO	Rentab. Dvd. 2018 (1)	Var.% desde 18/05/2018	DVD. Pagados (2)	Rentab. Total desde 18/05/18 (3)	Rent. YTD (ex-divid.)	Fecha estimada próximo dividendo	Política pago de dividendo	Var.% 5D	Var.% 1m	Var.% 3m	Var.% 12m	PER'18e	PER'19e	P/BV	Beta
INTESA SANPAOLO	8,1%	-15,7%	0,12 €	-11,6%	-2,5%	20/05/2019	Anual	+4,5	+4,1	-14,4	-7,2	5,7	10,1	0,8	1,3
BBVA	5,7%	-5,3%		-5,3%	-11,2%	02/10/2018	Trimestral	+2,6	+4,0	-6,2	-17,5	11,7	8,7	0,9	1,3
BNP PARIBAS	5,5%	-10,5%	3,02 €	-5,6%	-10,4%	28/05/2019	Anual	+4,2	+4,9	-12,8	-14,9	9,7	8,2	0,8	1,2
ABN AMRO	5,4%	-1,6%	0,80 €	+1,8%	-11,6%	15/08/2018	Semestral	+2,7	+7,1	-7,5	-0,5	8,4	9,9	1,0	1,0
AXA	6,2%	-7,0%		-7,0%	-13,0%	03/05/2019	Anual	+2,2	+2,5	-9,2	-13,7	8,6	7,9	0,7	1,1
TELEFONICA	5,2%	-3,3%	0,20 €	-0,8%	-4,8%	20/12/2018	Semestral	+4,7	+6,3	-8,3	-19,1	n/r	9,9	5,8	1,1
SONAE	4,3%	-15,5%	0,04 €	-11,9%	-13,1%	13/05/2019	Anual	+1,1	-5,0	-13,3	+0,6	10,9	10,3	1,0	1,0
TOTAL	4,7%	+1,2%	0,62 €	+2,4%	+20,7%	12/10/2018	Trimestral	+5,1	+6,4	+6,2	+29,4	17,0	11,3	1,5	0,9
SANOFI	4,0%	+11,3%		+11,3%	+2,5%	11/05/2019	Anual	+1,1	+7,3	+11,9	-8,8	28,3	12,6	n/r	0,9
REN	6,8%	-4,0%	0,17 €	+2,6%	+1,2%	22/05/2019	Anual	+1,5	+4,5	-4,0	-2,9	14,2	13,6	1,2	0,8
IBERDROLA	5,0%	+0,2%	0,19 €	+3,0%	+3,0%	10/01/2019	Semestral	+0,2	+0,4	+3,7	-0,2	14,3	13,2	1,1	0,9
AENA	4,2%	-9,6%		-9,6%	-7,6%	16/04/2019	Anual	-1,5	+0,4	-8,8	-5,5	18,2	16,8	4,5	0,8
REPSOL	5,4%	-1,0%	0,49 €	+1,9%	+14,4%	24/12/2018	Semestral	+0,1	+0,6	+6,4	+19,1	12,0	9,6	0,9	0,9
MERLIN	3,4%	+1,1%	0,24 €	+3,0%	+13,5%	16/10/2018	Anual	+1,1	+1,0	+0,2	+12,7	5,2	19,5	1,0	0,7
<b>TOTAL MEDIA</b>	<b>5,3%</b>	<b>-4,3%</b>		<b>-1,9%</b>				<b>+2,1</b>	<b>+3,2</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>+12,6</b>	<b>+11,5</b>	<b>+1,6</b>	<b>+1,0</b>

Cálculos con cierres a: 30-jul.-18

(1) Rentabilidad por dividendo estimada para 2018, año completo.

(2) Dividendos pagados desde el último movimiento de cartera

(3) Rentabilidad del valor + dividendos cobrados en el periodo.

En esta revisión, incluimos cuatro valores (ACS, Endesa, Naturgy -antigua Gas Natural- y Bankia), excluimos dos (Repsol y AXA) y mantenemos el resto de compañías sin cambios.

### NUEVA COMPOSICIÓN DE CARTERA DESDE EL 30/07/2018

SELECCIÓN ACCIONES DIVIDENDO	Cod. ISIN	Mercado Principal	Rentab. Dvd. 2018 (1)	Rent. YTD (ex-divid.)	Fecha estimada próximo dividendo	Política pago de dividendo	Var.% 5D	Var.% 1m	Var.% 3m	Var.% 12m	PER'18e	PER'19e	P/BV	Beta
INTESA SANPAOLO	IT0000072618	IT	8,1%	-2,5%	20/05/2019	Anual	+4,5	+4,1	-14,4	-7,2	5,7	10,1	0,8	1,3
BBVA	ES0113211835	ES	5,7%	-11,2%	02/10/2018	Trimestral	+2,6	+4,0	-6,2	-17,5	11,7	8,7	0,9	1,3
BNP PARIBAS	FR0000131104	FR	5,5%	-10,4%	28/05/2019	Anual	+4,2	+4,9	-12,8	-14,9	9,7	8,2	0,8	1,2
ABN AMRO	NL0011540547	NL	5,4%	-11,6%	15/08/2018	Semestral	+2,7	+7,1	-7,5	-0,5	8,4	9,9	1,0	1,0
BANKIA	ES0113307062	ES	0,8%	-14,8%	18/10/2018	Anual	+5,0	+5,9	-6,9	-20,7	20,8	11,6	0,8	1,2
ACS	ES0167050915	ES	3,7%	+15,7%	03/05/2019	Semestral	+1,5	+8,7	+7,7	+16,4	14,2	11,8	5,1	1,0
TELEFONICA	ES0178430E18	ES	5,2%	-4,8%	20/12/2018	Semestral	+4,7	+6,3	-8,3	-19,1	n/r	9,9	5,8	1,1
SONAE	PTSON0AM0001	PT	4,3%	-13,1%	13/05/2019	Anual	+1,1	-5,0	-13,3	+0,6	10,9	10,3	1,0	1,0
TOTAL	FR0000120271	FR	4,7%	+20,7%	12/10/2018	Trimestral	+5,1	+6,4	+6,2	+29,4	17,0	11,3	1,5	0,9
SANOFI	FR0000120578	FR	4,0%	+2,5%	11/05/2019	Anual	+1,1	+7,3	+11,9	-8,8	28,3	12,6	n/r	0,9
REN	PTRELOAM0008	PT	6,8%	+1,2%	22/05/2019	Anual	+1,5	+4,5	-4,0	-2,9	14,2	13,6	1,2	0,8
ENDESA	ES0130670112	ES	6,7%	+10,8%	24/12/2018	Semestral	+2,1	+4,7	+2,1	-1,1	13,4	14,2	2,3	0,9
NATURGY	ES0116870314	ES	5,6%	+20,2%	17/10/2018	Semestral	-0,1	+2,0	+10,7	+16,9	16,6	16,6	2,0	0,9
IBERDROLA	ES0144580Y14	ES	5,0%	+3,0%	10/01/2019	Semestral	+0,2	+0,4	+3,7	-0,2	14,3	13,2	1,1	0,9
AENA	ES0105046009	ES	4,2%	-7,6%	16/04/2019	Anual	-1,5	+0,4	-8,8	-5,5	18,2	16,8	4,5	0,8
MERLIN	ES0105025003	ES	3,4%	+13,5%	16/10/2018	Anual	+1,1	+1,0	+0,2	+12,7	5,2	19,5	1,0	0,7
<b>TOTAL MEDIA</b>			<b>4,9%</b>				<b>+2,2</b>	<b>+3,9</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>+13,7</b>	<b>+12,4</b>	<b>+2,0</b>	<b>+1,0</b>

Cálculos con cierres a: 30-jul.-18

#### Análisis y Asesoramiento Bankinter

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco Esther G. de la Torre Elena Fernandez-Trapiella  
 Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Joao Pisco Aránzazu Cortina Susana André (Mktg. Research & Support)

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

#### Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_lega](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_lega)

Seguimos con la misma filosofía de inversión manteniendo íntegro el espíritu de la cartera. **Salvo eventos singulares e inesperados en las compañías seleccionadas y/o en el tono de las bolsas europeas, introduciremos pocos cambios en la cartera.** Obviamente, no podemos afirmar con rotundidad que esto efectivamente será así, ya que adaptaremos la cartera a la evolución de los acontecimientos. Nuestro objetivo es conseguir retornos positivos individualmente y por separado en los **2 motores de generación de rentabilidad**: revalorización por cotizaciones y dividendos pagados.

Es importante recordar que la Selección Acciones Dividendo 2018 está compuesta por valores con una **rentabilidad por dividendo atractiva, superior al +4%, siendo ésta recurrente y predecible**, según nuestras estimaciones. También es preciso tener presente que no se trata de una cartera en sentido estricto, sino de una selección para clientes conservadores que busquen periodicidad en los pagos. Construimos esta selección priorizando la sostenibilidad de su rendimiento (revalorización esperada + dividendos) antes que el oportunismo. Por eso los cambios son reducidos. Ofrecemos esta selección exclusivamente en euros. Todas las compañías cuentan con sólidos fundamentales y, generalmente, son líderes en sus mercados naturales. Cotizan en los principales índices bursátiles de referencia y ofrecen elevada liquidez.

COMPAÑÍA	Rentabilidad por dividendo 2018e	Resumen Ejecutivo
AENA	4,2%	<p>Con una rentabilidad por dividendo del 4,2%, un marco regulatorio estable y beneficios todavía crecientes, AENA es una alternativa de inversión defensiva. Aunque creemos que las buenas noticias ya están recogidas en precio y prevemos un moderado potencial de revalorización, la alta probabilidad de que la compañía mejore la política de remuneración al accionista, vía aumento de payout o recompra de acciones, nos lleva a recomendar Mantener el valor.</p> <p>La generación de caja se mantiene robusta y la deuda financiera sigue disminuyendo. En el 1T18 el ratio DFN/EBITDA ha pasado de 2,8x a 2,6x. Para compensar la gradual disminución del negocio regulado en los próximos años hasta el próximo DORA 2022-2026, AENA busca un mayor perfil inversor en actividades no reguladas: (a) Oportunidades de M&amp;A internacional y (b) desarrollos inmobiliarios en los terrenos aledaños a los aeropuertos de Madrid y Barcelona. De no encontrar alternativas de inversión atractivas, la compañía se podría plantear elevar aún más el <i>payout</i> (porcentaje del beneficio que se reparte como dividendos) desde el 80% actual. De seguir reduciendo la deuda financiera AENA alcanzaría una estructura de capital ineficiente, que en palabras de su presidente ejecutivo, destruiría valor para la compañía. La alternativa será aumentar la remuneración a los accionistas.</p>
ACS	3,7%	<p><b>LA PARTICIPACIÓN EN ABERTIS REFUERZA LA RENTABILIDAD POR DIVIDENDO.-</b> ACS dispondrá de una participación directa del 30% en la sociedad vehículo constituida junto con Atlantia y Hochtief que gestionará los activos de Abertis. Dicha sociedad tendrá un pay-out del 90%, lo que generará un flujo de caja recurrente para ACS y le permitirá elevar su dividendo hasta niveles cercanos a 2,0€ por acción, lo que eleva la rentabilidad por dividendo desde el 3,7% actual hasta niveles superiores al 5%. El crecimiento de +7% en la cartera de proyectos aporta visibilidad a la cuenta de resultados (cubre 23 meses de ventas), mientras que el hecho de que ACS integre la participación en Abertis por puesta en equivalencia le permite no consolidar la deuda y mantener su ratio Deuda Neta / Ebitda en niveles inferiores a 0,5x.</p>
INTESA	8,1%	<p><b>UN PLAN AMBICIOSO Y ALCANZABLE.-</b> ISP tiene un Plan Estratégico 2018-2021 que consideramos ambicioso pero alcanzable. El Plan pivota sobre un aumento de ingresos razonable, un esfuerzo adicional en costes y la mejora del perfil de riesgo, (ii) Las principales partidas de la cuenta de P&amp;G - Ingresos, Margen Neto y BNA - crecen a doble dígito en 1T'18 y superan las expectativas, y (iii) La rentabilidad por dividendo actual es atractiva, sostenible y superior a la media.</p>

### Análisis y Asesoramiento Bankinter

Ramón Forcada   Jesús Amador   Rafael Alonso   Ramón Carrasco   Esther G. de la Torre   Elena Fernandez-Trapiella   <http://broker.bankinter.com/>  
Pilar Aranda   Ana de Castro   Aránzazu Bueno   Joao Pisco   Aránzazu Cortina   Susana André (Mktg. Research & Support)   <http://www.bankinter.com/>  
Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

### Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_lega](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_lega)

SONAE	4,0%	<p><b>EXCELENTE VEHÍCULO PARA TOMAR EXPOSICIÓN A LA MEJORA DEL CONTEXTO ECONÓMICO PORTUGUÉS.</b>- Holding presente en diversos sectores, como distribución comercial, inmobiliario e industrial. Su principal fuente de resultados (Continente/Sonae MC) se beneficiará progresivamente de la expansión del consumo privado, impulsado por las recientes mejoras salariales y por la aceleración del ritmo de creación de empleo. Asimismo, valoramos positivamente los siguientes aspectos: (i) Aumento de la rentabilidad de Sonae SR (Worten, Sport Zone, etc.) después de varios años en pérdidas. (ii) Superior generación de flujo de caja libre como resultado de una estrategia dirigida a monetizar activos. A su vez, ha anunciado recientemente que estudia una OPV parcial de su negocio de <i>retail</i> (Sonae MC). (iii) Apuesta por el desarrollo de actividades relacionadas con la salud y el bienestar mediante las adquisiciones de Go Natural y Brio, que aportan exposición a un mercado en rápido crecimiento. Sonae ofrece una elevada rentabilidad por dividendo (3,7%), el cual, además, ha venido aumentando durante los últimos años: TAMI (Tasa Anual Media de Incremento) desde 2013 ha sido +15%.</p>
BNP	5,5%	<p><b>MEJORA DEL NEGOCIO TÍPICO Y MAYOR PROBABILIDAD DE SORPRENDER POSITIVAMENTE.</b>- La P&amp;G confirma la caída en el coste del riesgo y el control de costes. La ratio de capital CET-I "<i>fully loaded</i>" se sitúa en el 11,8% y el ROTE ordinario en 11,5%. Valoramos positivamente la evolución de las métricas de gestión y creemos que la capacidad del banco para sorprender positivamente es elevada. Su Plan Estratégico 2016-2020 tiene como objetivo aumentar los ingresos +2,5% anual y reducir costes para alcanzar un ROE del 10,0% (ya superado) y una ratio de capital CET FY del 12,0%.</p>
ABN AMRO	5,4%	<p><b>UN BALANCE SÓLIDO Y UNA CUENTA DE P&amp;G QUE MEJORA PAULAINAMENTE.</b>- Mantenemos nuestra apuesta estratégica por ABN en base a (i) una rentabilidad elevada (ROE superior al 13,0%), (ii) un perfil de riesgo bajo, (iii) el interés que puede suscitar de cara a una operación corporativa y (iv) la favorable evolución de la cuenta de P&amp;G (aumento de ingresos y caída en provisiones).</p>
TOTAL	4,7%	<p><b>PETROLERA LÍDER A RATIOS ATRACTIVOS.</b>- Petrolera verticalmente integrada beneficiada por la subida del crudo desde mediados de 2017. Plan estratégico hasta 2021 muy positivo en lo relacionado a producción (E&amp;P) de hidrocarburos: +5%. El mayor crecimiento del sector. Cotiza a ratios atractivos (P/V'18e de 1,37x y PER'18e de 12,3x) con un reducido apalancamiento: DFN/Ebitda 0,63x (vs 0,95 anterior) y DN/FF.PP de 0,17x (vs 0,22x anterior). En los resultados del 2T'18, comunicó el segundo dividendo a cuenta de 2018: 0,64€/acc. (+3,2%). Esperamos un DPA'18e de 2,56€/acc. (+3,2%). La visibilidad del dividendo es muy elevada debido a la sostenibilidad de los resultados.</p>
BBVA	5,7%	<p><b>EL NEGOCIO MEJORA CONSISTENTEMENTE, A PESAR DE LA DEVALUACIÓN DEL PESO MEXICANO Y LA LIRA TURCA.</b>- Las principales métricas - margen de explotación, solvencia y RoTE - evolucionan positivamente en un entorno complicado - FX &amp; tipos de interés -. La resiliencia del CETI FL es elevada y el RoTE lidera el sector en Europa.</p>
SANOFI	4,0%	<p><b>PIPELINE ATRACTIVO CON SÓLIDO BALANCE.</b>- El comportamiento del valor ha sido muy discreto en el año (YTD +2,3%) y pensamos que el <i>pipeline</i> de productos junto a la cartera actual de medicamentos darán soporte a la cotización. Cotiza a múltiplos atractivos muy inferiores a su media histórica (PER'18 13,40x y PER '19 de 12,55x) y EV/Ebitda de 10,9x. Rentabilidad por dividendo 2018: 4,0%.</p>

### Análisis y Asesoramiento Bankinter

Ramón Forcada   Jesús Amador   Rafael Alonso   Ramón Carrasco   Esther G. de la Torre   Elena Fernandez-Trapiella   <http://broker.bankinter.com/>  
Pilar Aranda   Ana de Castro   Aránzazu Bueno   Joao Pisco   Aránzazu Cortina   Susana André (Mktg. Research & Support)   <http://www.bankinter.com/>  
Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

### Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_lega](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_lega)

REN	6,8%	<b>VALOR DEFENSIVO CON ELEVADA VISIBILIDAD.</b> – Valoramos positivamente el perfil defensivo de REN, con ingresos previsible y una elevada visibilidad para sus FCF. Opera redes de transporte de energía (70% electricidad, 30% gas) en Portugal, pero en 2017 realizó su primera incursión internacional con la adquisición de la chilena Electrogás por 169M€ y recientemente ha adquirido, mediante ampliación de capital, los activos de gas natural de EDP. Estas dos adquisiciones le permitirán potenciar de forma significativa su enfoque hacia el de crecimiento sin aumentar su perfil de riesgo y manteniendo, por tanto, su rating en grado de inversión. Su dividendo es elevado y estable, con una rentabilidad por dividendo de 6,9%. En nuestra opinión, REN cotiza con un descuento injustificado con respecto al resto del sector en términos de EV/EBITDA (8,5x vs 11,5x media sectorial).
IBERDROLA	5,0%	<b>CRECIMIENTO IMPULSADO POR RENOVABLES Y REDES.</b> - Iberdrola es uno de nuestros valores favorito dentro del universo "utilities" basado en: (i) Sólido modelo de negocio: la mayor parte de su EBITDA se genera en negocios regulados y en países de alto rating; (ii) Crecimiento en beneficios : TAMI +4,5% en 2017-22e soportado por las nuevas inversiones en redes y renovables y la aplicación de medidas de eficiencia ; (iii) Solidez financiera: Deuda Neta/EBITDA medio de 4,0x en 2017-22e; (iv) Creciente remuneración al accionista: TAMI +4,0% en dividendo por acción en 2017-22e ; (iii) Atractiva valoración 5,0% de rentabilidad por dividendo y con un 7% adicional de potencial al Precio Objetivo.
TELEFÓNICA	5,2%	<b>CONTINÚA EL DESAPALANCAMIENTO.-</b> Las cifras de Telefónica siguen mostrando crecimientos ligeros en sus principales geografías en términos orgánicos. Además, su apalancamiento operativo permite que el margen EBITDA siga mejorando. Lo más relevante, sin embargo, es la reducción continuada de su endeudamiento. En concreto, la deuda neta financiera cerró el 2T18 en 43.593M€, lo que implica una caída de -1,4% desde cierre de 2017 y -0,9% desde cierre del 1T18. Con ello, se demuestra que Telefónica es capaz de ir reconduciendo orgánicamente su principal problema, el apalancamiento. Sigue sorprendiendo positivamente la actividad en Reino Unido. Asunto clave de cara a la posible OPV de O2. Con estas cifras, insistimos en que los objetivos anuales son fácilmente alcanzables. Al igual que mantener una rentabilidad por dividendo atractiva. En nuestra opinión, estas tendencias continuarán a futuro. Especialmente la reducción de la deuda gracias a: (i) la generación de flujos de caja orgánica. Derivado en gran medida DE la caída del coste de financiación, que seguirá contenido una vez que el riesgo a un recorte de rating se ha mitigado. (ii) Las cada vez más probables desinversiones.
ENDESA	6,7%	<b>TODO EL BENEFICIO PARA EL ACCIONISTA.</b> El Plan Estratégico de Endesa, que cubre el periodo 2017-2020, contempla un compromiso de distribución del 100% del beneficio neto ordinario en dividendos, con un dividendo por acción mínimo de 1,33 €/acción en 2018 .Los Fondos Generados por las Operaciones (FFO) totalizarán 5.100M€ en el periodo tras las inversiones de mantenimiento. Esta generación de <i>cash flow</i> permitirá financiar las inversiones de crecimiento (2.400M€) y la distribución de dividendos al accionista. El hecho de que la mayor parte del negocio de Endesa esté regulado (70% del EBITDA) y su sólida posición financiera (Deuda Neta/EBITDA de 1,5) permiten tener una visibilidad bastante alta sobre los dividendos del grupo en este periodo. Los resultados de la primera mitad de 2018 colocan al grupo en una posición cómoda para conseguir los objetivos del año en términos de EBITDA y BNA.
BANKIA	0,8%	<b>UN PLAN ESTRATÉGICO 2018/2020 ALCANZABLE</b> que pivota sobre unas hipótesis que consideramos razonables - tipos de interés, volúmenes de negocio y riesgo de crédito -. <b>El objetivo de remuneración al accionista para 2018/2020 alcanza 2.500 M€</b> (~25% de la capitalización bursátil actual), lo que implica una remuneración estimada media anual en "cash" del superior al 8,0% - superior a la rentabilidad por dividendo del Ibx-35.

**Análisis y Asesoramiento Bankinter**

Ramón Forcada    Jesús Amador    Rafael Alonso    Ramón Carrasco    Esther G. de la Torre    Elena Fernandez-Trapiella    <http://broker.bankinter.com/>  
Pilar Aranda    Ana de Castro    Aránzazu Bueno    Joao Pisco    Aránzazu Cortina    Susana André (Mktg. Research & Support)    <http://www.bankinter.com/>  
Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

**Todos los informes disponibles en:**

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_lega](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_lega)

MERLIN  
PROPERTIES

3,4%

**DIVIDENDO CRECIENTE Y SOSTENIBLE APOYADO EN UNA CARTERA DE ACTIVOS DE CALIDAD.** - El dividendo para el año 2018 asciende a 0,50 € por acción, lo que implica un aumento de +9% con respecto a 2017 y una rentabilidad por dividendo cercana al 4%, que consideramos atractiva en un contexto de bajos tipos de interés en Europa. Los resultados de 2018 se verán impulsados por la tendencia alcista de las rentas en todos los segmentos (oficinas, retail y logístico) que se ha puesto de manifiesto en 1S18 (+2,0% en rentas comparables o *like-for-like*) y la revalorización de los activos inmobiliarios (+4,5% con respecto a Dic17). La eficiencia en costes de la Compañía (gastos generales limitados a un 5,75% de las rentas brutas en 2018-19) otorga una notable consistencia los márgenes de la compañía y su capacidad de generación de caja recurrente para financiar su plan de inversión de 459 M€ en reposicionamiento de activos hasta 2021. El apalancamiento de la compañía es moderado (ratio Loan-to-Value de 43,3%), lo que refuerza la visibilidad del dividendo en el medio plazo.

NATURGY

5,6%

**NUEVO PLAN ESTRATÉGICO: MÁS DIVIDENDOS Y RECOMPRA DE ACCIONES.** El nuevo equipo gestor ha hecho público el Plan Estratégico 2018-22 con un foco en la retribución al accionista vía mayores dividendos y posible recompra de acciones. La mayor parte de los fondos generados por las operaciones y los procedentes de la venta de activos se destinarán a retribuir al accionista. Naturgy ha establecido un DPA mínimo de 1,30 €/acción en 2018 con un crecimiento mínimo del 5% anual en el periodo. Además el grupo podría destinar 2.000M€ adicionales a recomprar acciones si no aparecen oportunidades interesantes de inversión en el periodo.

#### Análisis y Asesoramiento Bankinter

Ramón Forcada   Jesús Amador   Rafael Alonso   Ramón Carrasco   Esther G. de la Torre   Elena Fernandez-Trapiella   <http://broker.bankinter.com/>  
 Pilar Aranda   Ana de Castro   Aránzazu Bueno   Joao Pisco   Aránzazu Cortina Susana André (Mktg. Research & Support)   <http://www.bankinter.com/>  
 Avda. Bruselas, 14  
 28108 Alcobendas

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

#### Todos los informes disponibles en:

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_lega](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_lega)