



Qué hacer con los siete valores más rezagados en 2019

PERSPECTIVAS/ Las acciones de IAG y Ence cotizan a precios atractivos para invertir a corto plazo. Los expertos se muestran cautelosos con los bancos medianos.

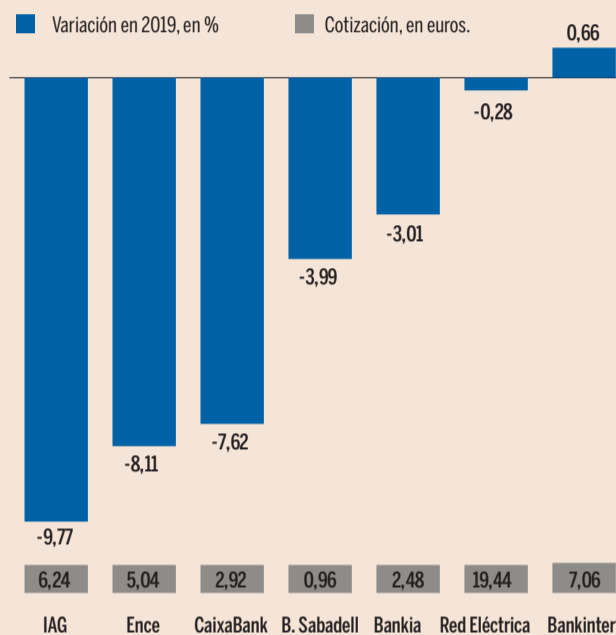
S. Pérez, Madrid

Mientras el Ibex atesora una revalorización del 10,14% en lo que va de 2019, seis de las compañías que lo integran cotizan con caídas de entre el 9,77% de IAG y el 0,28% de Red Eléctrica. Y Bankinter está casi plano. ¿Qué se puede esperar de estos valores?

• **IAG.** El holding hispano británico en el que se integra Iberia se está viendo afectado por la incertidumbre sobre la salida de Reino Unido de la Unión Europea (Brexit). La presión para el grupo es mayor que para cualquier otro valor del Ibex porque la operativa de la aerolínea en Europa podría verse dificultada por la normativa europea sobre el sector. IAG tiene que realizar cambios en su capital para acomodarse al nuevo entorno. Hay demasiadas dudas, lo que sitúa al valor en la cola del Ibex. “Podría ser interesante para invertir a largo plazo, si se cuenta con que haya una solución positiva e inesperada sobre el Brexit”, dice Antonio Sales, de XTB.

Borja Rubio, de Rentamarques, apunta que IAG lleva dos años cotizando entre 6 y 8 euros. “En el caso de que el valor se acerque a los 6 euros o se vaya un poco por debajo, que es la zona de mínimos de 2018, puede ser una oportunidad de entrada para intentar obtener una rentabilidad de entre el 10% y el 12%. El nivel de 7,5-8 euros sería el indicador para cerrar la posición”,

EN LA COLA DEL IBEX



Fuente: Bloomberg

Expansión

sostiene. Ayer cerró en 6,24 euros.

• **Ence.** La compañía de celulosa atraviesa un momento complicado. La Administración General del Estado quiere que se declare nula la resolución de 2016 que le otorgó la prórroga de los terrenos en los que se encuentra su fábrica de Pontevedra. Esta planta supuso en torno al 45% de la producción total de celulosa del grupo en 2017, lo que representaría en torno al 38% del ebitda (resultado bruto de explotación) del grupo en 2018, según los analistas de Bankinter, que aconsejan mantenerse al margen.

Este nuevo frente de incertidumbre se suma a la reducción de la demanda de celulosa por parte de China, “su principal problema”, según Sales. Opina que puede haber un rebote del valor desde los niveles actuales (acabó ayer en 5,04 euros), por lo que puede ser una apuesta a corto y, como mucho, medio plazo.

Rubio también considera que la zona de 5 euros puede “funcionar para hacer una estrategia especulativa, sabiendo que se asume riesgos”. A largo plazo, las perspectivas no son claras, ya que queda por conocer el nuevo plan industrial y cómo va el litigio judicial, añade este experto.

• **Bankia, Sabadell, Caixa-Bank y Bankinter.** El alejamiento de las subidas de los tipos de interés de la zona euro está pasando factura a los bancos medianos. Al estar concentrados en el mercado doméstico, no pueden compensar la falta de despegue de los márgenes de intereses con exposición a regiones con más potencial, como es el caso de Santander y BBVA. De hecho, los dos grandes bancos suben un 16,9% y un 11,33%, respectivamente, desde el 2 de enero.

Con este escenario, los expertos se muestran cautelosos respecto a estos cuatro valores. Rubio cree que quizás se pueda buscar algún rebote, pero siempre utilizando *stop loss* (órdenes de corte en el caso de pérdidas).

• **Red Eléctrica.** El operador del sistema eléctrico podría adentrarse en terreno positivo “si se agrava la situación económica, pero de momento está parada porque no ha seducido al mercado con sus resultados ni con sus planes estratégicos”, comenta Sales. Para Rubio, las acciones de la compañía, que “están en precio”, serían interesantes para tener en cartera “como protección, para reducir volatilidad”. En su opinión, puede ser una buena idea entrar en el valor por debajo de 18 euros, pero en 19,5 euros “no tienen ningún interés: hay otras opciones mejores como Naturgy, Iberdrola o Enagás”. Acabó ayer en 19,44 euros.



A Vista de City

Roberto Casado
(Londres)

Dónde invertir si Europa es el nuevo Japón

Las últimas decisiones del Banco Central Europeo (BCE), al retrasar las subidas de tipos de interés y lanzar nuevas inyecciones de liquidez al sector financiero, han disparado el debate en el mercado sobre la perspectiva de que el viejo continente sea un nuevo Japón, abocado a décadas de estancamiento económico y deflación.

Los analistas de crédito de Bank of America han decidido escudriñar el comportamiento de los mercados nipones durante los últimos veinte años de tipos cero, con el fin de anticipar cómo podrían responder los europeos si van por el mismo camino. “Los inversores japoneses han gravitado hacia sectores que producen un crecimiento consistente de beneficios con baja volatilidad”, concluye el informe. Las farmacéuticas niponas han sido el principal refugio, mientras los bancos son los más castigados (60% de descenso en la Bolsa de Tokio desde 1999).

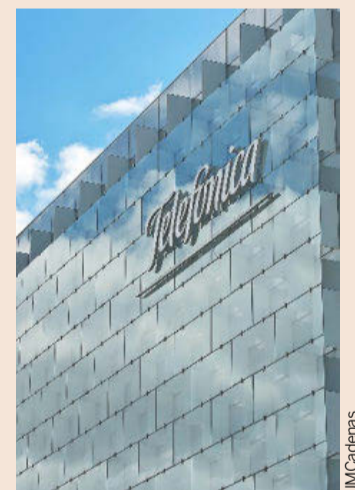
Para poder trasladar esa experiencia a Europa, la entidad de Wall Street ha examinado la evolución del beneficio bruto operativo (ebitda) de las principales empresas e industrias de este continente, con el objetivo de identificar los negocios con más “sostenibilidad” en sus cuentas de resultados, lo que les permitiría navegar mejor en este escenario.

Entre los principales emisores europeos de crédito, Bank of America apunta a 22 firmas que cumplen ese criterio, lo que haría atractivos sus bonos. Entre ellas está Telefónica, que en las últimas dos décadas habría generado un crecimiento anual medio del ebitda del 3% con escasos sobresaltos en su trayectoria.

Otras operadoras de telecomunicaciones en la lista son Orange, Telia y Deutsche Telekom. El resto de compañías son las compañías francesas de autopistas APRR y ASF, la red eléctrica italiana Terna, Air Liquide, Vonovia, la cervecera Anheuser-Busch InBev, el grupo informático SAP, Volkswagen, Sanofi, Danone, Siemens, Enel, Deutsche Bahn, Snam, Daimler, Saint-Gobain y Unibail-Rodamco.

Barnaby Martin, autor del estudio, avisa sin embargo de que la comparación entre Europa y Japón puede ser prematura o imperfecta. La caída de la productividad laboral en Japón no se observa en países como Alemania, la deuda pública es muy superior en el país asiático y la incertidumbre política es mayor en el viejo continente, lo que genera tensiones de vez en cuando en sus mercados de renta fija.

En todo caso, Europa es visto desde el exterior como un mercado cada vez más extremo, donde hay que acudir solo en épocas muy boyantes en las que todos los activos suben de precio. En una ronda de encuentros de los analistas de Barclays con inversores internacionales, éstos cuestionaron la conveniencia de poner dinero en Europa por múltiples razones: “situación política caótica, exceso de regulación, falta de reformas estructurales, descontento social, débil crecimiento económico y baja representación de los sectores tecnológicos en sus mercados”.



Los bonos de Telefónica pueden ir bien en un entorno de tipos bajos.

JM Cadenas

La CNMV se inhibe a la hora de autorizar la primera emisión de criptomonedas en España

S. Saiz, Madrid

Cresio va a emitir la primera oferta inicial de cripto-activos (ICO, por sus siglas en inglés) que se realiza desde España bajo la modalidad de *utility token* después de que la Comisión Nacional del Mercado de Valores haya decidido que “no existen motivos para que dicha actividad requiera algún tipo de autoriza-

ción administrativa por parte de la CNMV”.

La compañía es una entidad que ha desarrollado una plataforma *multiexchange*, es decir, un único portal donde operar con múltiples plazas virtuales de intercambio de criptodivisas. Aunque el proyecto ya está operativo, Cresio busca financiación para crear un prototipo que llegue

al mercado con más funcionalidades. Y pensó en lograrlo a través de una ICO.

La idea es emitir un *token* denominado CRES que dará derecho a utilizar la plataforma. La compañía, asesorada por Cysae y Larrauri & Martí Abogados, hizo una consulta a la CNMV. “Respecto a la emisión de los *tokens*, cuya finalidad es su uso por parte de

sus adquirientes para acceder a los servicios ofrecidos por su plataforma, les indicamos que, siempre que su naturaleza, gestión y uso sea el descrito, no cabe calificar a estos *tokens* como valores negociables”, apunta el regulador. Al mismo tiempo, advierte de que, si cambian las circunstancias, la CNMV hará una nueva valoración.