

Dónde invertir en bolsa en 2019 (o en otros activos alternativos)

original

- [Compartir](#)
- [Tweet](#)
- [Linkedin](#)
- [Menéame](#)



De izq. a derecha arriba: Juan Espinós (Renta 4 Banco), René Bauch (gCapital Wealth Management), José Gregori (Egeria Activos), Jorge Pérez (Libertad 7), Javier Gómez (Andbank) y Vicente Carpio (Finest Portfolio Ideas). Abajo, y en el mismo orden, Javier Navarro (GBS Finance), Francisco Varea (Edetania Patrimonios), Christian Dürr (Ética Patrimonios), Antonio Aspas (Buy & Hold Capital), Araceli de Frutos (Araceli de Frutos EAFI) y Amparo Belenguer (Ibercaja).

VALÈNCIA. Analistas, gestores, operadores e inversores en particular se enfrentan a un 2019 lleno de dudas -y de inestabilidades-, que **vendrá marcado -si no se tuerce la situación económica- por la primera subida de tipos del Banco Central Europeo (BCE) desde 2011**. Pero para ello habrá que esperar como mínimo a la parte final del año.

Un ejercicio donde la volatilidad amenaza con seguir haciendo de las suyas -y más con los frentes abiertos como el Brexit, guerra comercial, desaceleración económica...- **donde los inversores tendrán que hilar muy bien para no correr riesgos innecesarios**. Y más después de ver como 2018 se saldó con una caída del 15% por parte del Ibex 35 en lo que fue su peor balance desde 2010.

Para ello **este diario ha contactado con una docena de curtidos financieros** en pos de ofrecer a los

lectores una mayor pluralidad de opiniones para que se hagan una idea a la hora de dónde invertir en bolsa en 2019... o en otros activos alternativos. A continuación sus respuestas:

Javier Gómez, director de Andbank en València





-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Nuestra opinión para el índice español es positiva. Creemos que su valoración de equilibrio está en niveles de los 9.600 puntos, lo que lo convierte en un índice 'razonablemente atractivo'. 2019 no será un año de gran crecimiento de las ventas (desaceleración económica interna y externa), ni de expansión de márgenes. Entonces, ¿por qué ser optimistas? Por valoración. En 2018 hemos tenido una contracción de múltiplos severa: actualmente cotizamos en poco más de 12 veces los beneficios. Este múltiplo es un buen reflejo de la incertidumbre que nos han acompañado. Un Brexit no resuelto para el que no somos tan pesimistas como sugieren las declaraciones a día de hoy. Una situación italiana que 'se cronifica', pero deja de amenazar la estabilidad política. Una situación política que no permite tener Presupuestos Generales para 2019. Y las dudas sobre tres mercados emergentes que nos tocan muy de cerca: Brasil, México y Turquía. Por tanto, somos moderadamente optimistas porque el mercado ya ha puesto en precio mucho de lo negativo que se percibe.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Aquí es importante señalar que, al menos de salida, 2019 parece que será un año con sesgo *value*, al contrario de lo visto en 2018. Así, los valores que creemos que pueden verse beneficiados (rebote y volatilidad moderada) serían Telefónica, Acciona, Ferrovial e Iberdrola, por ejemplo. Y sobre los bancos creemos que siempre que se sitúan cerca de las 0,5-0,6 veces (valoración en libros) tienden a fijar un suelo. Y estamos muy cerca. En este sector lo jugaríamos a través de un ETF sectorial.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-¡Hay muchas alternativas! Hay que recordar que cuando le ponemos un apellido como el señalado a un inversor ('conservador'), la bolsa no es ni el único ni el principal de los componentes en los que ha de invertir. Y aquí hay que señalar que la respuesta que se debe de dar es diferente según las condiciones personales de cada uno (horizonte de inversión, condiciones personales,...). A modo de muestra podemos señalar varias alternativas: bonos emitidos en dólares o euros con vencimientos alrededor de los 4 años para mantener a vencimiento (¡aquí hay que ser muy selectivo!) o fondos de gestión alternativa de corte defensivo. Luego podríamos hablar de alternativas en el mundo del seguro o incluso los activos alternativos a más largo plazo. Pero mi recomendación número uno sería: pregunte a un experto en asesoramiento financiero y gestión.

Amparo Belenguer, directora de Banca Privada de Ibercaja en Valencia



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-El movimiento del Ibex 35 dependerá principalmente de lo que haga el sector financiero. Como no hay visibilidad acerca de una subida de tipos próxima, el sector puede seguir presionado a medio plazo. El consenso tiene estimaciones de crecimiento de beneficios para 2019 del 8% en bolsa española. Aplicando a eso una prima del 9%, darían niveles de 10.000-10.200 puntos para 2019.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-De forma estratégica a largo plazo exposición a consumo global; sanidad y tecnología en sus diferentes dimensiones. De forma táctica, se pueden jugar sectores excesivamente penalizados como el inmobiliario en algunas geografías o bien el petroquímico en este momento.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Insistimos en las virtudes de una cartera bien diversificada, por clases de activos, geografías y sectores/temáticas. En la parte de renta fija, estaríamos en activos a corto plazo por el contexto restrictivo de política monetaria y lo combinaríamos con activos de cupón flotante como deuda emergente y posicionamientos tácticos en los casos de *stress* de la curva en algunos activos (como el caso italiano).

Juan Espinós, director de Renta 4 en València





-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Es muy difícil de predecir como cerrará el Ibex 35 con tantos interrogantes abiertos y a un año vista, pero con las actuales valoraciones podría tener un recorrido al alza entre un 10%-15%. Todo ello siempre y cuando las deprimidas cotizaciones del sector bancario empiecen a remontar. No obstante, esperamos que la volatilidad se incremente de forma significativa en un entorno de progresiva reducción de la liquidez (los cuatro principales bancos centrales empezarán a reducir su balance conjunto en 2019), y que de esta forma se recojan en mayor medida (más volatilidad) los riesgos que pesan sobre el mercado (tipos de interés, tensiones comerciales Estados Unidos-China, Brexit...) Esos movimientos serán los que den oportunidades interesantes a lo largo de 2019 y que habrá que aprovechar.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Más que por valores, nuestras ideas van por puro *stock picking* buscando compañías de calidad a precios razonables, con visibilidad de flujos de caja y buenos equipos gestores como pueden ser Ferrovial, Red Eléctrica, Repsol, Rovi, Iberdrola o Grifols en España; mientras que del resto de Europa Novartis, Roche, Fresenius, Orpea, Rentokil, CapGemini, ASML, Infineon, Reckitt Benckiser, Unilever, Essilor, JCDecaux, Airbus, Vinci y Adidas.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Pues es difícil encontrar ninguna en el actual entorno de tipos cero o negativos, que suponen un escenario muy complicado para el inversor conservador ya que ni siquiera los fondos de retorno absoluto lo han hecho bien este año. La liquidez puede ser la mejor alternativa para poder aprovechar las oportunidades que nos puede deparar el 2019.

Jorge Pérez, director del área de Inversiones de Libertas 7





-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Los datos macro que se están publicando siguen siendo razonablemente buenos en la mayoría de las economías desarrolladas. Los beneficios empresariales continúan reflejando una evolución favorable y salvo excepciones no se están produciendo grandes sorpresas negativas. Por otro lado, las autoridades monetarias mantienen una agenda de retirada de estímulos y subida de tipos lenta y progresiva, evitando generar inestabilidad en los mercados. Todo ello supone un apoyo para las valoraciones de los mercados. Dicho lo anterior, lo cierto es que estamos ya en una fase madura del ciclo, con cada vez menor margen de sorpresas positivas tanto en el lado macro como en el micro, y con unos niveles de volatilidad en ascenso. En mi opinión cada vez hay menos argumentos para esperar grandes

revalorizaciones a 12 meses vista, ni por expansión de múltiplos ni por grandes incrementos en los beneficios empresariales; todo ello a pesar de las correcciones experimentadas en el último año, que las veo acordes al deterioro de la coyuntura tanto por cuestiones geopolíticas como por agotamiento del ciclo. Asimismo siguen existiendo desequilibrios estructurales que no han sido resueltos en las finanzas públicas a través de las reformas necesarias, sino prolongados en el tiempo mediante la emisión de más deuda y crecimiento del balance de los bancos centrales, con unos mercados con valoraciones distorsionadas por la inundación de liquidez. Contestando a la pregunta, no soy especialmente optimista con la posible evolución de los mercados de renta variable en 2019. No me sorprendería ver cotizaciones en línea o por debajo de las actuales dentro de 12 meses.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-La teoría dice que en una fase madura de ciclo conviene rotar la cartera hacia valores más defensivos, con generación de caja estable, baja beta y reducida volatilidad histórica, si bien en dichas circunstancias estos valores más defensivos tienden a cotizar con una sobreprima que reduce su atractivo. En la coyuntura actual me despiertan más confianza los valores cotizando a 'PER Cash Flow' más reducido respecto a su promedio histórico y su sector, deuda razonable, y menos expuestos a cuestiones geopolíticas y de política monetaria.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Liquidez y paciencia. Guardar recursos y tenerlos disponibles para aprovechar las caídas que con seguridad en un momento u otro de 2019 se van a producir.

Antonio Aspas, socio y cofundador de Buy & Hold Capital





-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista sino incluso a un día vista. En Buy & Hold dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas. Dicho esto lo que sí que podemos decir es que el mercado funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida de 2008 a 2014 donde la bolsa cayó en el 2007, tocó mínimos en 2008 y a partir de ahí fue alcista. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que salvo que este enfriamiento se convierte en una recesión, podríamos tener un gran 2019.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Los sectores que consideramos más atractivos son dos: por un lado, los líderes tecnológicos como Amazon, Google, Facebook o Microsoft, con grandes barreras competitivas y con unas valoraciones atractivas tras las últimas caídas, sobre todo teniendo en cuenta su potencial de crecimiento en ventas y beneficios. Y, por otro, los sectores cíclicos de autos y bancos, que cotizan a multiplicadores sobre beneficios inferiores a 7 veces, descontando un escenario demasiado negativo.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Hoy en día con los tipos de interés al 0% y la inflación cercana al 2% el inversor conservador debe asumir algún riesgo o sino verse abocado a perder poder adquisitivo. Con un riesgo limitado y horizonte temporal a 2 años, recomendaría invertir en fondos de renta fija corporativa con duraciones no demasiado altas y con un horizonte temporal más largo, de al menos 5 años y fuera del mercado financiero; mientras que en inmuebles, tanto pisos como locales y plazas de garaje, pero no buscando una revalorización por su venta posterior sino buscando obtener una rentabilidad por alquiler neta superior al 4%.

Francisco Varea, socio y cofundador de Edetania Patrimonios



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Tras un 2018 en el que ha vuelto la volatilidad a los mercados, marcada por la normalización de las políticas monetarias de los principales bancos centrales, el enfriamiento económico, la guerra comercial y frentes políticos como el Brexit e Italia, durante 2019 estos episodios de volatilidad seguirán estando muy presentes. Hacer una predicción de los índices ante los grandes retos a los que se enfrenta el mercado se presenta muy complicado, ya que durante el año nos esperan acontecimientos muy importantes que, lejos de ser un ruido puntual, son eventos que pueden tener un impacto real en la economía mundial. Entre ellos destacaríamos especialmente los posibles avances en la guerra comercial entre EE UU y China (aunque el sentido común nos dice que ambas potencias están obligadas a entenderse ya que sus economías ya están notando los negativos efectos de esta situación) y el Brexit en marzo sobre el que nadie tiene la certeza de que se podrá evitar un 'Hard Brexit'. Si estas dos variables acaban satisfactoriamente el mercado lo debería premiar con relativa fuerza ya que las duras caídas de las bolsas de este año parecen exageradas y han provocado que las valoraciones de las compañías se pongan en niveles realmente atractivos con un PER del Ibex inferior a 12 veces y podríamos ver al Ibex 35 cotizando por encima de los 9.500 puntos.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Tal como hemos comentado anteriormente, la realidad es que la economía mundial se está enfriando y algunos indicadores adelantados -como la curva de tipos de EE UU- nos recuerdan que estamos llegando a la fase final del ciclo expansivo. Dentro del sector financiero, creemos más interesante participar a través de Mapfre gracias a su diversificación internacional (en parte causante de las caídas de este año por el impacto de las divisas emergentes pero cuyo castigo parece excesivo); en cambio, el sector de telecomunicaciones podría continuar con la recuperación iniciada en el último trimestre del año

muy apoyado por posibles movimientos corporativos tras la suavización en los criterios de los organismos de competencia hasta ahora muy reacios a aprobar fusiones. También habrá que estar atentos a Repsol tras el fuerte castigo sufrido como consecuencia de la bajada del precio del crudo a medida que estas caídas del petróleo vayan recuperándose. Actualmente el PER de Repsol se sitúa en 9 veces, lo que hace que su valoración sea muy atractiva. Finalmente, no se debe olvidar a Amadeus, cuyo modelo de negocio históricamente ha sabido adaptarse a entornos complicados.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Para los inversores de perfil más conservador y, sabiendo que cualquier fondo monetario generará pérdidas, se presentan pocas oportunidades. Tan solo la compra de algún bono de emisores de calidad a plazos cortos (3 o 4 años) y, siempre con la idea de mantenerlo hasta vencimiento, nos podrá ofrecer cierta rentabilidad. Y, si está dispuesto a asumir un poco más de volatilidad, una buena opción puede ser la construcción de una cartera bien diversificada, de compañías de perfil defensivo que ofrezcan una rentabilidad por dividendo atractiva y que dicho dividendo sea sostenible en el tiempo.

Araceli de Frutos, fundadora de la EAFI unipersonal del mismo nombre



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Espero un 2019 no tan negativo como se está descontando, dejando atrás ese mal sabor de boca que nos dejó 2018. En estos momentos los niveles de los índices están descontando una recesión, crecimiento negativo de la economía, junto con crecimientos negativos de los beneficios por acción de las empresas. Esto los datos que se están publicando, más las expectativas, no lo demuestran sino que lo que muestran es una ralentización de ambos crecimientos pero no negativo. Ante este escenario, más que nunca, se va a tener que ser muy selectivo en los valores elegidos, más que en el índice en general. En cuanto a niveles no puedo decir una cifra, es como anticipar El Gordo de Navidad. Sinceramente no lo sé.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-En general creo que ante la incertidumbre que tenemos encima los valores grandes van a tender a hacerlo mejor que los pequeños, que les afectará más las políticas que se puedan implementar. En este sentido centrándonos en España, y aunque los sectores no sean los que sobreponderaría en la cartera, tendría por su alto y estable dividendo, Repsol e Iberdrola; Inditex, que es un valor de 'fondo de armario',

Logista y Merlin Properties también por dividendo. De todos modos en Alhaja se está más ponderado en Europa que en España, y de cara a 2019 se distribuirá la cartera entre sectores defensivos y cíclicos primando valores con crecimiento, sean líderes en su sector, balance saneado, alto FCF y un dividendo alto y sostenible.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Diría que liquidez, creo que en renta fija tiene igual o más riesgo que la variable, pero si es un inversor particular y conservador debería buscar un buen fondo mixto para pasar esta 'travesía por el desierto' que nos viene en los próximos años. No digo que no vayamos a tener rentabilidades positivas en 2019 porque en este sentido estoy optimista, pero va a haber mucha volatilidad, muchos vaivenes, en los que el inversor conservador tiene que estar tranquilo y buscar un fondo mixto con baja volatilidad de confianza.

Javier Navarro, director de GBS Finance en València



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-2018 fue un año complicado donde los mercados bajaron pese a los buenos resultados de las compañías, empujado por la tensión comercial entre EE UU y China, y el entorno político (Brexit, auge partidos nacionalistas,...). La evolución del Ibex 35 va a estar determinada por los resultados que obtengan las empresas que lo componen durante el próximo año. La evolución de estos dependerá en gran medida de las políticas monetarias del Banco Central Europeo y de los acontecimientos políticos, prestando especial atención a las elecciones autonómicas y las elecciones al Parlamento Europeo. En caso de que se confirmen las previsiones económicas esperamos que el Ibex 35 alcance niveles de 10.100 puntos en doce meses.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-La incertidumbre política en Europa y particularmente en España, junto con la expectativa de subida de tipos de interés por parte del BCE, nos lleva a evitar valores con gran endeudamiento y aquellas compañías de carácter cíclico ya que esperamos cierta desaceleración, apostando por valores en sectores más defensivos. Uno de los sectores que vemos con mayor capacidad de alza es el del petróleo, donde

mas defensivos. Uno de los sectores que vemos con mayor capacidad de alza es el del petróleo, donde tras el acuerdo de recorte en la producción OPEP la oferta se verá reducida, pero sin embargo la demanda se mantendrá sólida, lo que nos lleva a esperar una estabilidad entre la oferta y la demanda. En este sector destacamos Repsol, con un PER de 11 veces, y con una rentabilidad por dividendo en torno al 6%, un plan de recompra de acciones y nuevo plan estratégico. Cotiza actualmente a 14 veces, con un potencial de crecimiento del 25%. Otro de valores en los que confiamos debido a los buenos resultados obtenidos durante 2018 y el potencial de crecimiento esperado para el próximo año es CIE Automotive. Tiene prevista la integración de Inteva Roof Systems durante el primer semestre de 2019, lo que le permitirá aumentar el crecimiento de forma inorgánica. Cotiza a 21,34 euros con un PER de 11 veces, creemos que su cotización debería llegar a 27,40 euros.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-El inversor español se siente atraído tradicionalmente por bienes inmobiliarios donde actualmente se obtiene una rentabilidad entre el 4% y el 6% dependiendo si el tipo de activo es residencial, comercial o industrial. Recomendamos posicionar al menos un 20% de nuestro patrimonio en este tipo de activo, ya que es una forma de descorrelacionarse de los índices bursátiles. Otra alternativa son los parques fotovoltaicos o eólicos, que están muy de moda, pero aquí es fundamental contar con gestores de total confianza.

José Gregori, gestor de fondos de Egeria Activos



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-La persistente tensión a nivel político, no solo en España sino a nivel global (guerra comercial EE UU-China, Brexit, presupuestos italianos) han acabado lastrando el ánimo de los inversores y consecuentemente las inversiones empresariales que se realizan con vistas al largo plazo. Esto ha penalizado los valores más cíclicos durante el año como los industriales, materias primas y autos por ejemplo. Sin embargo, el Ibex 35 sigue siendo un índice donde el sector bancario tiene un peso muy

importante. Su evolución en 2019 dependerá en gran medida por un lado de la magnitud de la ralentización económica y por otro, aunque relacionado con este primero, de la normalización de los tipos de interés. En 2018 empezamos con valoraciones exigentes de las compañías y decíamos que los avances en las cotizaciones tendrían que venir por mejoras de beneficios. Hemos tenido la mejora de beneficios, pero el avance de las cotizaciones no se ha producido, sino al contrario han habido correcciones importantes. Esto nos deja para 2019 precios atractivos, tan solo mintiéndose los beneficios, con un margen de seguridad considerable. Es complicado hacer un pronóstico porque hay muchos factores que intervienen, pero sin duda estamos ante un año con desafíos importantes. Será un ejercicio complicado, con volatilidad, pero el Ibex 35 podría recuperar lo perdido en 2018 si se van solucionando los problemas geopolíticos y la ralentización no pasa a mayores.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Procuramos invertir en temáticas globales, lo que a posteriori nos hace eso sí fijarnos más en algunos sectores, aunque siendo muy selectivos con los valores. Nosotros tenemos identificadas algunas tendencias en las que tenemos plena convicción. Una de ellas es el envejecimiento poblacional en los países desarrollados, que nos llevaría a fijarnos en el sector de salud. Otra es la digitalización y robotización, la tecnología avanza cada vez más rápido y es un sector en el que hay grandes oportunidades. También pensamos que los tipos de interés van a subir progresivamente, lo que nos hace centrarnos en los sectores como bancos y seguros que serían los grandes beneficiados. La gran duda a nivel macroeconómico es si la economía está entrando en una fase de ralentización para luego recuperar crecimientos mayores, o si esta ralentización es la antesala de una nueva recesión, por eso los temores son cada vez mayores respecto a la guerra comercial entre China y EE UU. Si se produjera una ralentización fuerte, aunque no es nuestro escenario central tampoco lo podemos descartar, habría que evitar los valores cíclicos como materias primas y automóviles.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-La alternativa conservadora por excelencia de los españoles han sido los depósitos bancarios. Sin embargo, siguen sin dar prácticamente nada, con rentabilidades próximas a cero. Los tipos de interés son de alguna forma el precio del dinero y por tanto cuanto mayores sean más rentabilidad deberíamos obtener por nuestros ahorros. Para 2019 los expertos esperan que el BCE haga una subida de tipos en el cuarto trimestre, lo que podría llevar a los tipos de referencia a estar entre 0 y 0,25%. Y esta es sin duda la mejor noticia para los ahorradores más conservadores, los tipos de interés ya no van a caer más si se confirma este escenario, de hecho a lo largo de 2018 hemos visto como el Euribor a 12 meses (referencia para la mayoría de las hipotecas) ha pasado del entorno del (-0,20%) en enero al (-0,12% actual).

René Bauch, cofundador de gCapital Wealth Management





-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Durante 2019 pensamos que va a haber una ralentización de la economía global; se prevé un ligera desaceleración en Estados Unidos, por estar en el final de ciclo, de alrededor de medio punto porcentual y en el caso de Europa, que está en una fase anterior del ciclo, también se ralentizará pero en menor grado. Hay muchos factores que van a incidir en la inestabilidad en los mercados y que por supuesto se van a trasladar al índice español: tensiones comerciales entre los grandes bloques, el nivel exagerado de endeudamiento de EE UU, Japón y Europa, y, por supuesto, el Brexit. Volverá la volatilidad que ha estado muy (demasiado) baja estos últimos años y que permitirá, durante el año, acercarse los 10.500 puntos, en algún momento, dado que los fundamentales de la empresas cotizadas son sólidos permitiendo que la economía española vaya creciendo con consistencia. Dónde estará el Ibex a finales de 2019 no lo puede saber nadie. Nos gusta la renta variable europea más que la americana y dentro de la europea nos decantamos por el selectivo español con una potencial de subida que podría ser notorio a pesar de la inestabilidad y de las tensiones geopolíticas existentes.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Como sector nos gusta la banca, en el ultimo 'test de estrés' del BCE la banca española se ha redefinido en su modelo de negocio y se desmarca claramente de períodos anteriores situándose cómodamente dentro del sector bancario europeo. El sector ha sabido sanear sus balances, mejorar resultados y bajar el nivel de morosidad que seguía siendo demasiado alto. En el caso, poco probable, de una subida de tipos de interés durante 2019 por parte del BCE, este sector sería un claro ganador y como título nos gusta CaixaBank. No vemos el sector de las 'telecos' muy interesantes aunque destacaríamos a Cellnex por la preparación de las redes 5G que tienen que estar listas para el 2020. La empresa está muy avanzada en las negociaciones dentro del mercado europeo, lo que la sitúa en clara ventaja frente a sus competidores.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-Ser un inversor conservador tiene más que ver con el horizonte temporal de la inversión que el riesgo del instrumento financiero en sí. Fuera de bolsa tenemos la inversión (tradicional) en el mercado inmobiliario para alquiler, bien es verdad que los precios de los inmuebles han experimentado mucho aumento en los últimos años, por la naturaleza de los inversores y han aparecido nuevos jugadores (fondos de inversión inmobiliarios) que han contribuido a la expansión de la demanda pero parece que el *momentum* ya se acaba y volveremos a una situación más equilibrada durante 2019. El mayor problema a la hora de realizar este tipo de inversión son los altísimos costes de entrada así como la poca liquidez de los mercados cuando éstos bajan provocando riesgos, no siempre asumibles por el inversor conservador sobre todo si se financia de manera externa. A corto plazo el inversor conservador sólo puede/debe invertir en mercado monetario. Y con los tipos tan bajos no es muy atractivo, por lo tanto hasta que la inflación no despegue y los tipos no suban debería estar en liquidez sin tener que asumir riesgos innecesarios.

Vicente Carpio, cofundador de Finest Portfolio Ideas



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-El Ibex 35 es un índice muy frágil, sujeto a sus propios problemas domésticos y a merced de todos los problemas políticos que sacuden a Europa. El que antes era un sector todopoderoso como era el bancario ahora es un sector muy vulnerable que sigue padeciendo los coletazos de una tormenta perfecta (ladrillo tóxico, bajos tipos de interés, competencia *fintech* y una clientela hostil) y sigue ponderando demasiado. Es por ello por lo que nos somos muy optimistas, será muy volátil, podríamos verlo romper los 8.000 puntos y en caso de que el sentimiento de mercado se de la vuelta y se torne más positivo en los 9.500 puntos puede encontrar su tope.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Estaríamos fuera de los bancos por muy baratos que parezcan estar si el panorama de tipos no cambia y se confirma la desaceleración y aun así el recorrido es limitado. Preferimos sectores como el eléctrico, tecnológico y farmacéutico.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-A un inversor conservador le diríamos que aumentara la posición en liquidez pero que no le haga ascos a un montón de fondos conservadores y moderados que durante 2018 han sufrido el 'sell off' de la renta

fija. Habitualmente son fondos con una alta posición en liquidez para aprovechar oportunidades y a medio plazo deben recuperar lo perdido y sumarle la rentabilidad que no han aportado. Para un perfil más atrevido entraríamos en capital riesgo, concretamente en empresas tecnológicas, por descorrelación, por expectativas de resultados a medio-largo plazo y porque a veces la iliquidez se alía con los inversores evitando tomar decisiones poco racionales. Por otro lado, dada la presión política que existe en Europa con los nacionalismos, populismos, Brexit... somos partidarios de mantener posiciones en dólares, concretamente en *Treasuries* con una duración máxima de dos años.

Christian Dürr, responsable Asesoramiento Patrimonial en Ética Patrimonios EAFI



-¿Cómo se moverá el Ibex 35 y qué niveles podría alcanzar al cierre de 2019?

-Esperamos un año irregular con oportunidades puntuales en periodos cortos y dispersados en el tiempo. Los factores exteriores seguirán pesando también en el índice nacional. Por indicios febrero y marzo pueden ser meses o muy tensos o nos traen las tan esperadas soluciones a los muchos problemas que nos rodean desde el exterior (Brexit y relaciones comerciales EE UU-China). Cierto es que esto último, tal y como están ahora mismo las cosas, suena algo utópico pero no se puede descartar nada. Lo que sabemos es que Donald Trump es muy proclive a que se relacione la marcha bursátil a su 'buena' gestión y estoy convencido que su equipo está trabajando intensamente en la búsqueda de que nuevos estímulos por donde tirar para contentar a las bolsas. El problema de esto es que se va convirtiendo en una carrera con la Reserva Federal americana que a mayor estímulo más restrictiva se convertirá. Fijar un nivel objetivo para el cierre del Ibex 35 en 2019 pienso que no aportaría mucho valor porque no me considero adivino. Lo que sí es que los tiempos en bolsa han vuelto a su cauce (se acabaron las bajas volatilidades que se vieron durante los 2 últimos años) y que las buenas rentabilidades serán más difíciles de conseguir. Pienso que lo adecuado sería ser moderadamente optimista en cuanto al Ibex 35. Marcar como objetivo un resultado de +4% o +5% creo que sería lo apropiado.

-¿Qué valores/sectores le despiertan más confianza y cuáles no?

-Para 2019 primará mucho saber identificar a las empresas que se diferenciaron del gran 'montón' y no bastara apostar solo por tendencias o ciclos de modo general. Nos gustan sectores defensivos como el

farmaceutico, electricas y aseguradoras. Luego tiene sentido apostar algo en estrategias *value* que cobran mayor sentido cuando el ciclo bursátil se encuentra en fase madura. En este sentido se puede observar desde verano un reposicionamiento desde estrategias cíclicas hacia estrategias de valor y lo compartimos. También muy interesante son las apuestas en los sectores de futuro como ciberseguridad, nuevas tecnologías y las nuevas fuentes de energía o energías renovables. Como último, y para suavizar caídas, siempre vienen bien las compañías que pagan dividendos altos. Un dividendo elevado puede compensar al menos parcialmente la caída en valoración.

-¿Qué alternativas de inversión fuera de la bolsa recomendaría a un inversor conservador?

-En el entorno actual todo lo que no cotiza en un mercado oficial es interesante siempre que el proyecto y la calidad crediticia de la contrapartida tengan un riesgo controlable y asumible para el inversor. Existen cosas muy interesantes y rentables para el inversor particular a través del 'crowdlending' (*factoring* a corto plazo, descuento de pagarés a corto plazo). Para el inversor más sofisticado existen alternativa interesantes en proyectos de capital privado ('private equity' con plazos de inversión superior a 6 años) y en el descuento en pólizas de seguros de vida en Estados Unidos.