

El Ibex pierde un 41% desde su récord de hace doce años

C. ROSIQUE | MADRID 8 NOV. 2019 - 00:49



MásMóvil, Amadeus, Grifols, Ferrovial y Cie son los valores del índice que mejor se comportan desde 2007, pero algunos de ellos se incorporaron más tarde al índice y su peso en el mismo es muy reducido. El mal comportamiento del sector financiero y de Telefónica lastran actualmente la Bolsa española. Los expertos dudan de que el Ibex vuelva a su récord a medio plazo, por el complicado entorno de los bancos y la falta de grandes valores de crecimiento.

Hoy se cumplen doce años del mayor hito del Ibex. Marcó récord histórico en 15.945 puntos, un nivel que nunca más a vuelto a coronar. El índice español cae un 40,75% desde entonces y lucha por mantenerse sobre los 9.400 puntos. Es uno de los más alejados de su récord de los principales índices, junto al Ftse Mib italiano, y contrasta con los máximos mercados esta misma semana de índices como el SMI suizo, el OMX noruego, el MSCI World y los índices americanos. No obstante, si se tienen en cuenta los dividendos el saldo es bien distinto. El índice español pasa a registrar una subida del 7,20% en el periodo.

Desde noviembre de 2007, el Ibex es el índice que peor lo hace, seguido del Ftse Mib italiano y el Euro Stoxx 50 (ver gráfico adjunto).

El peor comportamiento del índice español tiene varios motivos:

1. Elevado peso de algunos valores. El Ibex está muy poco diversificado, con elevada concentración del sector financiero, golpeado primero por la crisis y luego por los tipos bajos. Bankia, Sabadell, BBVA y Santander (que juntos suman una ponderación del 21,5%) se cuelan entre las compañías del Ibex más penalizadas en estos últimos doce años, con caídas de más del 35%, según los registros de Bloomberg (ver gráfico adjunto).

El sector financiero ha estado lastrado por los problemas: de morosidad (saneamiento de balance), regulación (mayores niveles de capital), tipos de interés bajos y grandes inversiones para hacer frente a la digitalización del sector (costes por cierre de oficinas, optimización de la plantilla, etcétera...).

Telefónica, que pesaba en el Ibex un 20% en 2007 y ahora ronda el 7%, también ha sufrido en estos años la entrada de nuevos competidores con estructura de costes más bajos que ha provocado a la operadora, pérdida de cuota de mercado y disminución de márgenes y rentabilidad.

Según los cálculos de ISBIF Finance School, los 4.000 puntos que ha supuesto de pérdida el sector financiero y los 2.000 de Telefónica justifican casi 6.000 puntos de reducción, de una bajada de 6.545 puntos desde noviembre de 2007, que representa aproximadamente un 90% del total.

2. Poco peso de valores de crecimiento y tecnológicos. La Bolsa española también ha sufrido la falta de representación de las compañías que más interés han generado entre los inversores los últimos años. Sólo Inditex, Amadeus e Indra se enmarcan en este grupo y más recientemente MásMóvil, que se unió al índice este mes de junio. El tirón alcista de este valor desde 2007 es meteórico, con una revalorización de más del 2.900% que le llevó a pasar del Mercado Alternativo Bursátil (MAB) al Continuo y al Ibex, aunque su peso es de sólo el 0,45%. Amadeus se anota más del 676% e Inditex un 262% (ver gráfico adjunto). A excepción de Inditex, que tiene un peso del 11%, el resto tiene una representación inferior al 5%.

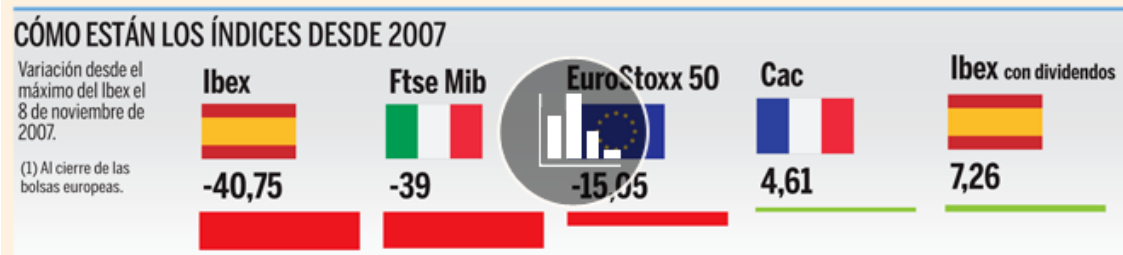
Grifols, Ferrovial, Cie Automotive, Viscofan y Aena, otros de los valores que mejor se han comportado en Bolsa desde 2007, con subidas de entre el 228% y el 318%, también tienen un peso inferior al 4% en el Ibex.

En el resto de grandes índices europeos, entre los mejores valores están tecnológicas como ASML, la compañía de defensa Safran y SAP; empresas de lujo como Hermes, LVMH y Kering y defensivas como Astrazeneca y Nestlé, entre otras. En Estados Unidos, Netflix, Amazon, Visa y Apple se cuelan entre los más alcistas desde 2007.

Pero también es cierto que hay compañías españolas que han marcado máximo histórico este año. Es el caso de Cellnex, Ferrovial, Endesa, Iberdrola, Naturgy, Aena, Colonial, Grifols y Merlin.

"El problema del Ibex estos últimos años es que su composición sectorial dista mucho de representar la economía española, por lo que no ha podido aprovechar el mayor crecimiento en sectores como el turismo, servicios e inmobiliario", indica Juan José Fernández-Figares, de [Link Securities](#).

3. Estabilidad política. Hay expertos que achacan el débil comportamiento del Ibex a que ha faltado un Gobierno estable y sólido que acometiera los cambios estructurales que necesita la economía española, lo que ha hecho que los inversores extranjeros, poco a poco, vayan desinteresándose por nuestro mercado. Hay otros que opinan que ha sufrido tener compañías con elevados dividendos, pero con menos oportunidades para invertir el beneficio. "Sin crecimiento de beneficios, el valor en Bolsa no aumenta", comenta César Fernández, director de SBIF Finance School.



[Pinche aquí](#) o en la imagen para ver el gráfico completo.

Futuro

En cuanto a las posibilidades que tiene el Ibex de acercarse a su récord, los expertos lo ven poco probable a corto plazo debido a las débiles perspectivas del sector financiero, que tiene un peso cercano al 26% del Ibex. Tampoco ven mucho más recorrido a otro sector con elevada representación, como es el de las utilities (servicios públicos) que sigue pendiente de cambios en la regulación. "El sector bancario es imprescindible para acometer ese reto y en el actual escenario de tipos de interés ultrabajos y escaso crecimiento económico el sector va a seguir penalizado en Bolsa", comenta Fernández. Desde [Link Securities](#) opinan que los bancos a medio plazo pueden recuperar algo de terreno por valoración, pero no lo suficiente para acercar al Ibex a los niveles de los 16.000 puntos. Además, para que la Bolsa española recupere atractivo en el exterior "sería necesario un gobierno fuerte, pro empresa", añade Fernández-Figares.

De los valores que más pesan en el índice, además de Santander, están Iberdrola, Inditex, Telefónica y BBVA. Entre ellos, los que más potencial de revalorización tienen son Santander y Telefónica, cerca del 20%, según el consenso de mercado. Pero los expertos reconocen que no es un objetivo alcanzable a corto ni medio plazo, sobre todo para Santander.

En el caso de Telefónica, el catalizador que puede mover su cotización es la monetización de sus torres, pero eso no hará que tire con tanta fuerza. El aumento de la competencia en su negocio y los riesgos en mercados como Reino Unido y emergentes siguen actuando de lastre.

Entre los valores que pueden tirar con más fuerza, por revalorización, los expertos apuntan a los más cíclicos, como Repsol, que ofrece un potencial del 16%, hasta los 17,6 euros, pero su peso en el Ibex ronda el 5%.

Hay firmas que confían en valores de crecimiento, como Cellnex y MásMóvil, los tecnológicos, como Amadeus e Indra, pero su peso total es reducido. Otros expertos añaden Inditex, pero aquí las valoraciones son dispares, desde los 26 euros de BNP a los 35 euros que valora la firma textil Société Générale.

Cómo ha cambiado el selectivo

Santander, Iberdrola, Inditex, Telefónica y BBVA, por este orden, son los valores que más peso tienen en el índice, casi un 48%. Sólo Inditex no estaba en este top 5 en 2007, ya que ocupaba el sexto puesto con un 3,56%. Hoy pesa casi el 11%. Es relevante cómo ha cambiado el ránking. En 2007, Telefónica era el valor con más representación; cerca del 20%, frente al 7,2% actual. Santander le seguía con un 17% y ahora es el primero del ránking, pero con menos peso, un 12,9%. Ha habido compa n as que en estos años han dicho adiós al índice, como Popular, Altadis, Abertis, FCC, Sacyr, BME, Cintra, Agbar, Sogecable, Banesto, NH y Antena3TV. Algunas, como Gas Natural y Unión Fenosa se han fusionado y otras han dejado de cotizar. También han llegado nuevas como MásMóvil, Amadeus, Bankia, Merlin, CaixaBank, Aena, Cellnex, Grifols, Ence y AcelorMittal, entre otras.