



**Universidad**  
Zaragoza

# Trabajo Fin de Grado

## ANÁLISIS BURSÁTIL DE LAS EMPRESAS DEL IBEX MEDIUM CAP

Autor

**SANTIAGO DOMINGO CEBRIÁN**

Directora

**LAURA ANDREU SÁNCHEZ**

Facultad de Economía y Empresa / Grado en Finanzas y Contabilidad

Curso 2014/2015

## **RESUMEN**

La finalidad de este trabajo radica en la obtención de una predicción fiable del comportamiento futuro de las empresas componentes del IBEX MEDIUM CAP. Para ello hemos utilizado tanto análisis fundamental como técnico, el primero nos marca el valor a comprar y el segundo el momento oportuno para hacerlo. Hemos observado como un análisis y otro disentían en algunas empresas por ello ha sido necesario reflexionar en cada empresa que análisis ofrecía mayor valor añadido. Las recomendaciones finales se basan en la complementariedad del análisis fundamental y técnico y ello nos ha llevado a recomendar comprar, sobreponderar, mantener, infraponer o vender según las conclusiones obtenidas en cada una de ellas. Destacan la recomendación de compra de Acerinox, Duro Felguera y Faes Farma, todas ellas han subido en los primeros cinco meses de 2015 pero no debemos olvidar que el estudio tiene un horizonte temporal de largo plazo. Por último es interesante ver el mejor comportamiento del IBEX MEDIUM CAP sobre el IBEX 35 en las épocas alcistas del mercado si bien es cierto que nuestro índice de estudio sufrió más la crisis debido a su sobrevaloración.

## **ABSTRACT**

The aim of this essay is to make a prediction about the future behavior of the companies that belong to IBEX MEDIUM CAP. To carry out the study we have applied different technical analysis tools as well as fundamental analysis to determine the securities and the moment to make the investment. The final recommendations made are to buy, to overweight, keep, underweight and sell based on both investment techniques. Specifically, we recommended to buy stocks of the companies Acerinox, Duro Felguera and Faes Farma and these firms have increased their price in the stock market during the first months of year 2015. Finally, the study also shows that the companies of IBEX MEDIUM CAPS display a better behavior in the stock market than IBEX 35 in bull periods although they suffered more during the global financial crisis.

# ÍNDICE

<b>1</b>	<b>MOTIVACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO .....</b>	<b>4</b>
<b>2</b>	<b>INTRODUCCIÓN A LAS TÉCNICAS DEL ANÁLISIS BURSÁTIL.....</b>	<b>5</b>
<b>2.1</b>	<b>ANÁLISIS FUNDAMENTAL .....</b>	<b>6</b>
<b>2.2</b>	<b>ANÁLISIS TÉCNICO .....</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>BASE DE DATOS: IBEX MEDIUM CAP .....</b>	<b>14</b>
<b>4</b>	<b>APLICACIÓN DE LOS ANÁLISIS AL IBEX MEDIUM CAP .....</b>	<b>14</b>
<b>4.1</b>	<b>ANÁLISIS FUNDAMENTAL APLICADO.....</b>	<b>14</b>
<b>4.2</b>	<b>ANÁLISIS TÉCNICO APLICADO.....</b>	<b>23</b>
<b>5</b>	<b>RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN.....</b>	<b>44</b>
<b>6</b>	<b>COMPARATIVA IBEX 35 E IBEX MEDIUM CAP .....</b>	<b>46</b>
<b>7</b>	<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>47</b>
	<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>48</b>

# **1 MOTIVACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO**

El estudio de los mercados bursátiles por sí solo representa un gran reto para cualquier estudiante de finanzas ya que supone profundizar en un mar de hipótesis que cambian constantemente en función de variables, como el ciclo económico en el que nos situamos o de las políticas monetarias llevadas a cabo por los bancos centrales.

Particularmente, mi motivación es extra, debido a mi reciente victoria en el V CONCURSO DE BOLSA organizado por la Universidad de Zaragoza y Renta 4 Banco. Esto ha reforzado mi decisión de continuar investigando los mercados e invirtiendo en distintos valores tal y como llevo haciendo desde que tenía 16 años.

En mi caso ahondaré en la predicción del comportamiento de los valores pertenecientes al índice IBEX MEDIUM CAP a través de procedimientos como el análisis fundamental y técnico. Este estudio de las medianas empresas de nuestro país surge de la necesidad de conocer aquellos títulos que no salen tan a menudo en las portadas pero que conforman gran parte del tejido empresarial español.

En el ambiente de recuperación que se vive en la actualidad hay que prestar atención al estado en que se encuentran estas compañías y evaluar no solo su comportamiento pasado sino también las perspectivas futuras que presentan y las oportunidades de inversión que nos ofrecen.

El IBEX MEDIUM CAP está conformado por empresas de muchos sectores que nos ofrecen un mayor potencial de revalorización y es ahí donde surge la principal motivación de su estudio porque son empresas muy dinámicas envueltas en importantes proyectos. Por tanto, el principal objetivo de este trabajo es el análisis y predicción del comportamiento bursátil de los valores pertenecientes al IBEX MEDIUM CAP.

Los aspectos que nos planteamos para abordarlo son:

- Analizar el comportamiento pasado de los títulos a través del análisis técnico y fundamental.
- Predecir el comportamiento futuro con las mismas técnicas y ofrecer una recomendación de inversión al respecto.

- Verificar si la predicción hecha se va cumpliendo en los primeros meses de 2015 sin olvidar que el horizonte temporal del estudio se sitúa en el largo plazo (alrededor de 5 años).

-Comparar la conducta de nuestro índice (IBEX MEDIUM CAP) con “su hermano mayor” IBEX 35.

Para afrontar estos objetivos hemos realizado un trabajo que va desde los procedimientos más innovadores del análisis técnico con sus pertinentes figuras, patrones e indicadores hasta la recogida de información empresarial que encaja dentro del apartado de análisis fundamental.

## **2 INTRODUCCIÓN A LAS TÉCNICAS DEL ANÁLISIS BURSÁTIL**

Tal y como señala Fernández Hódar (2001), en el momento de planificar una inversión bursátil se nos plantean dos preguntas que serán fundamentales en el éxito de nuestra operación: ¿Qué comprar? y ¿En qué momento? Para responderlas hay que realizar dos análisis distintos en su metodología pero complementarios en su empleo.

Por un lado, ante la pregunta de qué comprar, este es el instante en el que hemos de elegir uno o varios sectores en los que diversificar nuestra cartera y dentro de estos seleccionar aquellas compañías que presenten una mejor situación financiera y una buena capacidad para seguir generando beneficios. Es el análisis fundamental el que nos permite, a través de una serie de ratios, determinar lo que vale realmente una empresa y evaluar el riesgo que se asume al invertir en ella.

Por otro lado, en cuanto a la pregunta de en qué momento comprar, el precio de las acciones se establece por oferta y demanda de títulos pero en ocasiones no existen razones objetivas para que los compradores o vendedores presionen el precio al alza o la baja sino que son los sentimientos optimistas o pesimistas los que llevan los precios más allá de donde lógicamente deberían ir. Otro factor clave es que la bolsa, salvo en los casos de noticias inesperadas, muestra siempre un efecto de anticipación, es decir, el ciclo bursátil va por delante del económico. La justificación de esto se encuentra en que en los mercados cotizan las expectativas ya que los hechos pasados y presentes se encuentran descontados en el precio de la acción. Al método que identifica el inicio de una subida bursátil o el final se le conoce como análisis técnico.

## 2.1 ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Fernández Hódar (2001) establece que el análisis fundamental es un método envidiable de valoración de empresas, ya que a partir de los datos del balance nos permite determinar el valor de las acciones. El analista se enfrenta a un problema que radica en el maquillaje y en los artificios contables que dificultan enormemente llegar a una conclusión sobre la salud financiera real de una empresa. Por ello, las auditoras realizan un trabajo cada vez más detallado y consistente para evitar problemas como los ocurridos en algunas empresas (Bankia, Pescanova, Gowex, etc). Al margen de todos los *peros* que pueda haber, el análisis fundamental permite separar el trigo de la paja, es decir, las buenas empresas de aquellas con dificultades económicas. Como método de selección de empresas para incorporar a una cartera es realmente insustituible.

A continuación vamos a fijarnos en lo que indica Scherk (2011) en lo relacionado al estudio de las cuentas anuales de las empresas así como las ratios más usuales y orientativos para cualquier inversor. Las cuentas anuales se dividen en balance que muestra la foto en un momento dado de la estructura de la empresa y en la cuenta de resultados que es una evolución dinámica de la explotación de una empresa a lo largo de un período. Al tratarse esta última de una evolución es indispensable contar con los resultados de varios ejercicios, tanto pasados como estimaciones futuras.

Dentro del balance hemos de resaltar el activo circulante que muestra la explotación del día a día de la empresa y que se compone básicamente de existencias, clientes, tesorería y en menor porcentaje de inversiones financieras temporales (IFT). Dentro de la cuenta de resultados destaca la cifra de ventas que marca la dimensión de la empresa respecto a su competencia y que es un indicador muy fidedigno de la evolución, ya que es una cifra virgen sin modificación alguna y también es de vital importancia el EBITDA cuya traducción al castellano es ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. Se trata de una medida en bruto de la capacidad de generar caja del negocio de la empresa y a la cual se llega a partir de las ventas descontando las compras netas y los costes fijos tanto los externos de explotación como los gastos de personal.

Una vez acabado el estudio de las cuentas anuales es hora de ponerse con su aplicación práctica a través de las ratios que son utilizados como una importante

herramienta en la toma de decisiones de inversión. Aquí se van a resumir brevemente algunos de los más importantes y que mayor información aportan a los analistas.

Las ratios por acción son aquellos que se obtienen dividiendo el parámetro en cuestión entre el número de acciones. Los más importantes son el beneficio por acción ( $BPA=B^{\circ}/N^{\circ}$  accs), el cash-flow por acción ( $CFPA=Cash\ flow/N^{\circ}accs$ ), el dividendo por acción ( $DPA=Dividendo\ (bruto)/N^{\circ}accs$ ) y los recursos propios o valor contable por acción ( $VCA=Recursos\ propios/N^{\circ}accs$ ).

La rentabilidad por dividendo que se puede calcular como ( $RPD=DPA/Precio\ acción$ ) sí que tiene un importante significado por sí misma ya que se trata de un rendimiento recibido por el accionista en forma de dinero y por tanto es una rentabilidad tangible. Luego el Pay-out puede calcularse como ( $Pay-out=DPA/BPA$ ) e ilustra la parte del beneficio que la empresa destina a dividendos.

El PER es probablemente el ratio bursátil más popular y más utilizado de todos. Este puede calcularse como ( $PER=Precio\ acción/BPA$ ) y nos marca cuántas veces está incluido el beneficio en el precio o en otras palabras, cuántos años de beneficio actual estamos pagando en el precio. Las mayores críticas a este ratio se basan en que no puede ser usado en empresas que tengan pérdidas y que el beneficio contable es bastante manipulable.

## **2.2 ANÁLISIS TÉCNICO**

Tal y como señalan Rogers y Nicholson (2007), dentro del análisis técnico están el análisis chartista o gráfico y los indicadores; ambos elementos deben ser usados conjuntamente para dar mayor cuerpo y consistencia a nuestras recomendaciones.

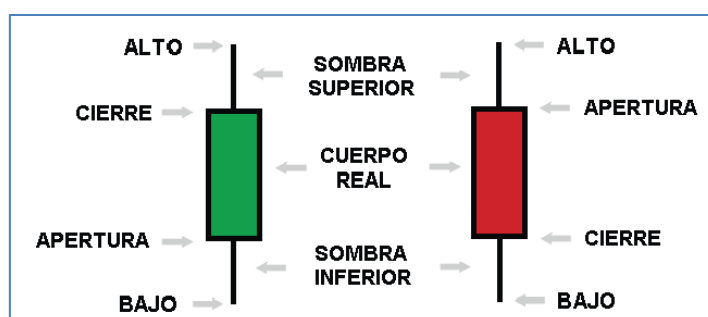
Profundizando en el análisis chartista y siguiendo a Nison (1996: pág. 3), “un gráfico es como un mapa: cuanta más información nos proporcione, más posibilidades tenemos de llegar a nuestro destino, sanos y salvos”. Los gráficos de velas han ido desplazando en las últimas décadas a los gráficos tradicionales de barras. Las velas representan la situación de oferta-demanda mostrando quién va ganando la guerra entre alcistas y bajistas.

El origen de los gráficos de velas se encuentra en uno de los primeros mercados de futuros del mundo, el del arroz. Los japoneses comenzaron a operar en este mercado a principios del siglo XVII y el nacimiento de este mercado surge en los almacenes de

arroz de Osaka, donde sus dueños vendían incluso el arroz de futuras cosechas mientras que el almacén extendía recibos por este arroz futuro al que se llamaba “arroz vacío” ya que no pertenecía físicamente a nadie.

A continuación, el gráfico 2.2.1 muestra la construcción e información contenida en una vela. Dicho gráfico nos permite observar la simplicidad de las velas ya que constan de una apertura (precio de apertura de la sesión bursátil) y cierre (precio de cierre de la sesión bursátil) que marcan el cuerpo real mientras que las sombras llegan hasta su punto más bajo o mínimo y hasta su punto más alto o máximo.

**Gráfico 2.2.1: Construcción de una vela**



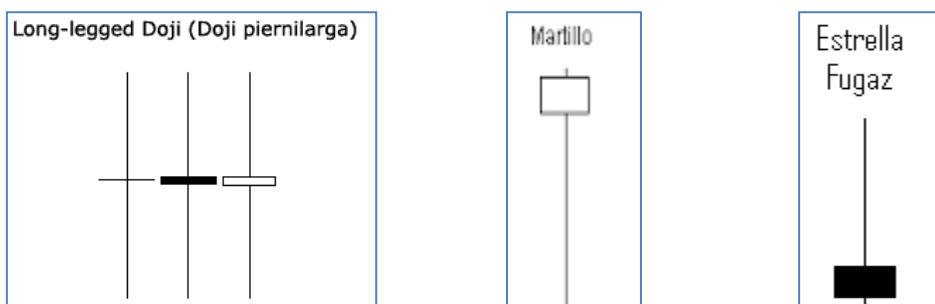
Fuente: <http://www.fxstreet.es/>

Después y tomando como referente de nuevo a Nison (1996), vamos a ahondar en las figuras más importantes del análisis chartista, que nos permitirán conocer con mayor exactitud el momento de inversión. Comenzaremos por el análisis de velas sencillas como la *doji*, el martillo y la estrella fugaz (véase Gráfico 2.2.2).

Concretamente, la vela *doji* marca la indecisión del mercado ya que tanto compradores como vendedores tienen la misma fuerza, lo que impide un posicionamiento u otro de los inversores. La vela martillo, con su sombra inferior larga y el cierre cerca del máximo, se entiende fácilmente como un signo alcista, mientras que la estrella fugaz tiene la sombra superior larga y el cuerpo real pequeño y situado cerca del mínimo. Esto es entendido de manera que los bajistas ganan a los alcistas y es momento de plantearse deshacer posiciones en el título.



**Gráfico 2.2.2: Velas Sencillas**



Fuente: [www.efxto.com](http://www.efxto.com)

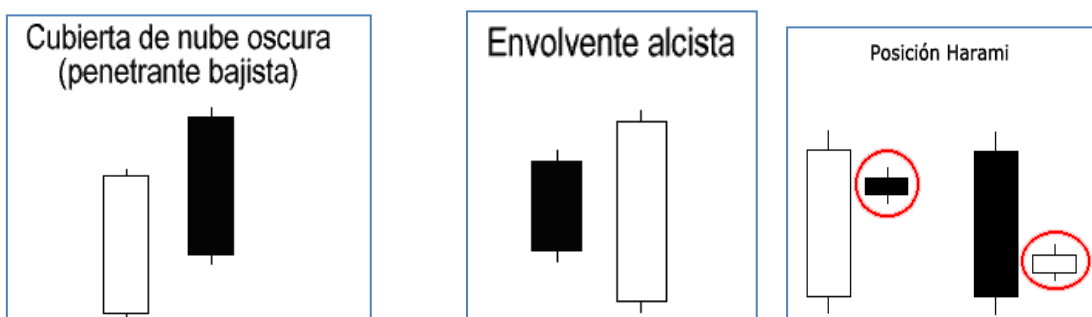
Proseguimos con el análisis de velas duales o mayores, como la cubierta de nube oscura, las pautas envolventes, *harami*, la estrella vespertina o el lucero del alba (véase el Gráfico 2.2.3):

→La cubierta de nube oscura muestra que el mercado tiene pocas oportunidades de subir. Está formada por una primera vela blanca fuerte y la segunda vela marca la presión compradora al abrir por encima del cierre anterior, pero más tarde los precios descienden y cierran por debajo del cierre del día anterior.

→Las pautas envolventes están formadas por dos velas, en la que la segunda envuelve a la primera. Por ejemplo, la envolvente alcista refleja cómo los alcistas arrebatan el control a los bajistas.

→*Harami* es lo contrario a una pauta envolvente, ya que está compuesto por un cuerpo real inusualmente largo, seguido de otro muy pequeño. Si esta formación, por ejemplo, aparece tras una tendencia bajista muestra que la caída se está agotando.

**Gráfico 2.2.3: Velas duales**



Fuente: <http://cursodeanalisis tecnico.com/>

Mención especial merecen los huecos o gaps tal y como detallan Velez y Capra (2000), que los consideran uno de los fenómenos gráficos más observados, ya que son la base de numerosas técnicas bursátiles. Podemos hablar de hueco alcista (Gráfico 2.2.4) cuando el precio de apertura de la vela en cuestión se sitúa por encima del de cierre y/o del máximo de la vela anterior, mientras que un hueco bajista se produce cuando el precio de apertura de la vela en cuestión se sitúa por debajo del de cierre y/o del mínimo de la vela anterior. En general, estos gaps suelen ser cubiertos por otra vela, sobre todo en el intradía, pero en el caso de no suceder así se convierten en zonas de soporte o resistencia a tener en cuenta.

**Gráfico 2.2.4: Primer gap alcista y segundo gap bajista**



Fuente: <http://1.bp.blogspot.com/>

Una vez vistas las velas a pequeña escala vamos a observar cómo un conjunto de ellas pueden formar diferentes figuras o patrones y nos vamos a ayudar de Rogers y Nicholson (2007). Comenzaremos por las líneas de apoyo, resistencia y tendenciales (Gráfico 2.2.5):

→ El nivel de apoyo o soporte es la cota en la que se apoya el precio de la acción durante un tiempo. Es el nivel en el que el interés de los compradores supera al de los vendedores y, por tanto, el mercado no cae por debajo de ese nivel.

→ El nivel de resistencia es el punto opuesto al soporte, ya que allí el interés de los vendedores supera al de los compradores, de modo que el mercado no sobrepasa ese nivel.

→ Las líneas tendenciales o directrices son aquellas que conectan puntos consecutivos altos o bajos con el fin de identificar la dirección de un mercado. La directriz alcista es la que se traza por debajo de los puntos más bajos mientras que la directriz bajista es la que une los puntos más altos.

**Gráfico 2.2.5: Soporte, Resistencia y Tendencias o directrices**



Fuente: <http://forexconestrategia.com/>

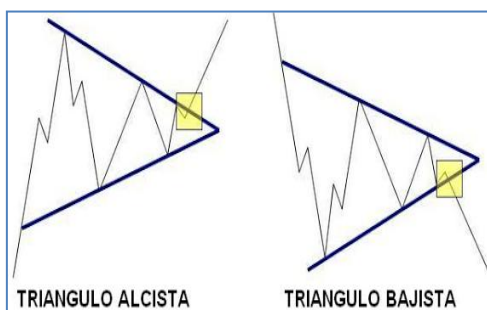
Fuente: <http://www.econlink.com.ar/>

Continuaremos con los patrones de continuidad que tienen lugar durante períodos de consolidación, cuando los precios se mueven lateralmente después de una tendencia al alza o a la baja. Los más destacados son los triángulos, banderas y banderines:

→ Los triángulos (Gráfico 2.2.6) aparecen tanto en tendencias ascendentes como descendentes y representan una lucha entre compradores y vendedores. Lo corriente es ver que la rotura de un triángulo después de una tendencia al alza da lugar a una subida corta y pronunciada antes de que el precio baje.

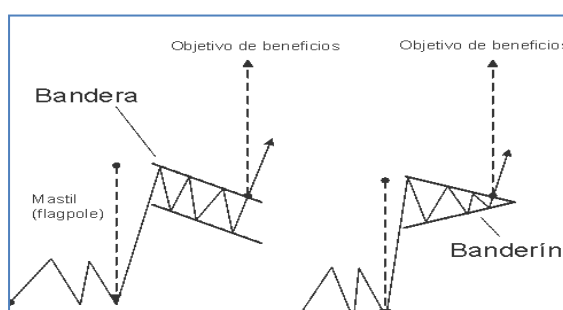
→ Las banderas y banderines (Gráfico 2.2.7) son patrones generalmente de menor plazo que los triángulos y que tienen lugar en mercados en rápido movimiento en los que se producen subidas acusadas del precio. Las banderas tiene la forma de paralelogramos descendentes, mientras que los banderines se inclinan hacia abajo y tienen forma triangular.

**Gráfico 2.2.6: Triángulos**



Fuente: <http://bolsaes.blogspot.com.es/>

**Gráfico 2.2.7: Banderas y banderines**



Fuente: [www.efxto.com](http://www.efxto.com)



El volumen de negociación vendrá marcado en rojo en caso de ser un día negativo o en verde si es un día positivo. Este indicador señala la cantidad de títulos negociados durante la frecuencia de tiempo seleccionada.

El Moving Average Convergence Divergence (MACD) es un indicador seguidor de tendencias y de momento que muestra la correlación entre dos medias móviles de precios. El MACD es la diferencia entre una Media Móvil Exponencial de 26 días y otra de 12 días. Una Media Móvil Exponencial de 9 días llamada línea de señal o gatillo se traza sobre MACD para identificar oportunidades de compra/venta. Este indicador marca señales de compra cuando el cruce alcista se produce por debajo del eje y para señalar ventas cuando el cruce bajista se realiza por encima del eje. Otro uso para el que fue inventado este indicador fue para identificar divergencias entre el histograma de MACD y la curva de precios, señalando puntos importantes de cambio de tendencia y que proporcionan fuertes señales de compra o de venta.

El Relative Strength Index (RSI) o Índice de Fortaleza Relativa (suele ser de 14 días) es un oscilador de seguimiento de precios que varía entre 0 y 100. El RSI nos marca sobrecompra cuando sobrepasa la zona de 70, lo que nos indica un calentamiento considerable del movimiento y que marca el posible comienzo de una vuelta bajista, mientras que la sobreventa se ve reflejada cuando el oscilador baja por debajo de 30 e indica el posible inicio de una vuelta alcista. Este indicador es muy peligroso en épocas de euforia o de pánico ya que su interpretación puede llevar a error.

Por último hemos de comentar el indicador Koncorde. Este indicador es más innovador que los anteriores y nos marca si la tendencia es seguida por manos débiles (particulares) o por manos fuertes (institucionales), es decir, si compran o venden unos u otros. Su interpretación es bastante sencilla, cuando la línea verde sobrepasa la marrón nos indica que las manos débiles están entrando en el valor mientras que si la línea azul se sitúa por encima de 0 marca que las manos fuertes son las que están comprando el valor. Lo más importante son la inclinación y los giros de estas líneas ya que nos marcan la vehemencia y brusquedad del movimiento.

Merece la pena recordar que ninguno de estos indicadores debe ser señal automática de hacer o deshacer una posición sino que son todos en su conjunto acompañados de la curva de precios los que nos debe llevar a tomar una decisión u otra pero en ningún caso ninguno de ellos por sí solo.

### **3 BASE DE DATOS: IBEX MEDIUM CAP**

Este índice recoge los valores de mediana capitalización cotizados en el Sistema de Interconexión Bursátil (SIBE). Se entiende por mediana empresa aquella con una capitalización entre 300 y 5.000 millones de euros. Su vocación es mejorar la visibilidad y el seguimiento de las compañías pertenecientes a este índice y, en consecuencia, establecer comparaciones tanto con su hermano mayor IBEX 35 como con otros índices internacionales.

Las características de este índice son que los títulos seleccionables no pueden formar parte del IBEX 35, deben contratar en el mercado principal- es cotizar de manera continua-, tener un porcentaje de capital flotante superior al 15% y una rotación anualizada sobre el capital flotante real superior al 15%. Aquellos valores que cumplan estas características serán ordenados por la capitalización bursátil del capital flotante. Los 20 primeros de este ranking compondrán el IBEX MEDIUM CAP y los 30 siguientes conformarán el IBEX SMALL CAP. El Comité Asesor Técnico de los índices IBEX se reúne semestralmente para decidir qué valores deben ser incluidos y excluidos de los diferentes índices. (Esta información la podemos encontrar en [www.bolsamadrid.es](http://www.bolsamadrid.es).)

Es necesario comentar que según [www.europapress.es](http://www.europapress.es) a efectos del 22 de junio de 2015 se incorporarán al IBEX MEDIUM CAP las compañías Acciona, Bme y Vidrala, mientras que saldrán del mismo Acerinox, Duro Felguera y Tubacex. Este hecho es reseñable desde un punto de vista meramente informativo ya que el trabajo se ha realizado con anterioridad a estas modificaciones y por lo tanto no puede ser tenido en cuenta.

### **4 APLICACIÓN DE LOS ANÁLISIS AL IBEX MEDIUM CAP**

#### **4.1 ANÁLISIS FUNDAMENTAL APLICADO**

Hemos estudiado de manera minuciosa las cuentas anuales de las distintas empresas de nuestro índice y, atendiendo a los indicadores más relevantes para la comunidad inversora, y hemos seleccionado como variables de estudio las ventas, el EBITDA, el beneficio por acción (BPA), el dividendo por acción (DPA), la rentabilidad por dividendo (RPD) y el PER. Con este último en el caso de existir información acerca del PER del sector en el que se encuadra la empresa, también lo hemos añadido para dotar de mayor consistencia a nuestro análisis.

Posteriormente se ha producido una comparación de los datos que ofrecían diferentes fuentes ya que la información era algo distinta en función de cada uno de los proveedores de datos. Las estimaciones de las variables de los futuros ejercicios las hemos tomado del análisis exhaustivo y diario realizado por Renta 4 Banco mientras que los datos referentes a ejercicios pasados los hemos tomado de dos fuentes diferentes. Las variables ventas, EBITDA y PER del sector corresponden a [www.bolsamania.com](http://www.bolsamania.com) y las variables BPA, DPA, RPD y PER pertenecen a [www.eleconomista.es](http://www.eleconomista.es). Hemos querido tomar aquellas fuentes cuyos datos se acercaban más al consenso y cuya fiabilidad se encuentra fuera de cualquier discusión.

A continuación, se detalla la evolución de las cifras y las ratios más relevantes en el caso particular de cada empresa, junto con el nombre de la compañía aparece entre paréntesis su ticker de negociación en bolsa, (véase también la Tabla 4.1.1):

**ACERINOX (ACX).** La empresa acerera presenta una evolución muy favorable en sus resultados debido a su mayor presencia en Estados Unidos lo que hace incrementar sus ventas no solo por el crecimiento de dicho país sino por la mejora del tipo de cambio. Por último, el PER se sitúa por encima del de la media del sector, lo que nos puede dar la impresión de que existe cierta sobrevaloración de la empresa, si bien se está reduciendo en los últimos años de un modo muy notable.

**ALMIRALL (ALM).** Estamos ante la “típica” compañía farmacéutica desde el punto de vista accionarial. Vemos cómo el reparto de dividendo es escaso aun cuando el beneficio por acción se dispara año a año y también lo observamos en el PER, ya que es elevado al igual que en el sector pero se viene reduciendo gracias a la mejora del negocio. Probablemente es una de las compañías que mejor se comporte desde el punto de vista fundamental gracias al incremento adicional de sus ventas ante descubrimientos de nuevos fármacos actualmente en estudio.

**APPLUS (APPS).** Esta compañía ofrece soluciones para clientes de todo tipo de sectores y está muy relacionada con el mundo de las ITV y de las prospecciones petrolíferas, por lo que la reducción del precio del crudo le afectará significativamente en las cuentas del próximo ejercicio. El crecimiento es sostenido pero muy paulatino; además, la parte que se destina al dividendo es muy reducida, lo que hace suponer que se reinvierte gran parte del beneficio en la propia empresa.

**ATRESMEDIA (A3M).** El grupo de comunicación presenta una evolución favorable en prácticamente todos los aspectos relativos al análisis fundamental. Sufrió la caída de la publicidad durante los años más complicados de la crisis pero se observa una recuperación de la misma especialmente en el actual ejercicio de 2015. Lo más llamativo es una rentabilidad por dividendo que mejora notablemente en las estimaciones de los próximos ejercicios. Se hace muy necesario una disminución del PER que permita acomodarse a la media del sector mientras que las previsiones ratifican que la empresa lo va a lograr.

**CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRILES (CAF).** Esta empresa vasca lleva casi un siglo construyendo trenes y material ferroviario para las redes de tranvía y ferrocarril de medio mundo. Presenta una evolución atípica en los últimos años debido a que se trata de una empresa ciertamente defensiva y tiene una alta dependencia en conseguir contratos anualmente que incrementen su cartera de pedidos y así poder utilizar su gran capacidad productiva. Vemos en 2014 cómo todos los indicadores dan una alarma de la ralentización del negocio, aunque el accionista no lo perciba en su retribución, sí que lo nota en el movimiento de la cotización. Es por ello que se abre una nueva etapa en 2015 que debería ser aprovechada incrementando las ventas y mejorando los ratios.

**CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA (ALB).** Este holding de inversiones español fue fundado en 1986 y tiene como principal accionista al Grupo March. Es un ejemplo atípico en el panorama bursátil español ya que se trata de una compañía encargada de tomar posiciones en otras empresas (en su mayoría cotizadas) para lograr plusvalías en un determinado período de tiempo. Se trata de un vehículo de inversión que se asemeja más a un fondo de inversión que a un grupo empresarial propiamente dicho. Sus cuentas presentan una salud notable en los últimos tiempos, pero las estimaciones nos muestran un decrecimiento del negocio en 2015 y 2016 a nivel de ventas y EBITDA aunque no en niveles de beneficio, que tal y como observamos, mantienen la línea de los últimos años.

**DURO FELGUERA (MDF).** La compañía asturiana se encuentra enmarcada en el sector industrial desarrollando proyectos de “llave en mano” para sectores energéticos y de Oil&Gas. Los datos muestran una disminución del negocio sobre todo en el año 2014 y un estancamiento del mismo en los ejercicios futuros. Es curioso que el reparto de



dividendo apenas se reduzca cuando la caída del BPA del año 2013 al momento actual ha sido considerable. En general, el cuadro de datos nos marca la estabilización del negocio y las vías adoptadas por la empresa para contentar a los accionistas.

**EBRO FOODS (EBRO).** El mayor grupo de alimentación español por facturación está especializado en el sector arrocero y de pasta. Es el típico valor defensivo, llamado así debido a su mejor comportamiento respecto a la media en momentos de incertidumbre o de crisis. Es una inversión habitual en carteras de largo plazo debido a su menor volatilidad y a su interesante a la vez que estable rentabilidad por dividendo. La evolución de las cifras empresariales es positiva ya que mantienen una tendencia alcista sostenida, si bien la velocidad de crecimiento es baja por el sector en que se encuadra.

**FAES FARMA (FAE).** Esta compañía farmacéutica presenta un alto potencial de revalorización debido a la gran cantidad de proyectos que tiene en desarrollo y que si llegan a buen puerto podrían reportar unos ingresos adicionales considerables. Las cifras de la empresa siguen en la línea que marca el sector, es decir, unos PER altos, una rentabilidad por dividendo baja y unas ventas crecientes. Si la farmacéutica quiere diferenciarse podría reflexionar acerca del reparto de dividendo y llegar a un punto óptimo que le permita contentar al accionariado y además labrar su futuro empresarial a través de nuevas investigaciones.

**GRUPO CATALANA OCCIDENTE (GCO).** La compañía catalana es el quinto grupo asegurador más grande de nuestro país por volumen de primas facturadas. Lo más llamativo es el importante crecimiento estimado en sus ventas durante los años 2015 y 2016, que supondrá un importante aumento del negocio y de sus resultados. El PER se encuentra en torno a 12, lo que a primera vista no marca ni una infravaloración ni una sobrevaloración del negocio.

**INMOBILIARIA COLONIAL (COL).** Estamos ante una de las pocas supervivientes del boom inmobiliario. El tsunami financiero unido al pinchazo urbanístico se llevó por delante a muchas constructoras e inmobiliarias, algunas de ellas tremendamente apalancadas. El caso que nos atañe no es muy diferente al resto, pero tras múltiples ampliaciones de capital, venta de activos y entrada de caballeros blancos en el capital de la empresa parece que ha pasado lo peor y se puede volver a generar negocio. Lo más complicado es soltar lastre de su balance como son terrenos que durante el boom fueron sobrevalorados y que actualmente apenas tienen valor económico. Las ventas junto con

el EBITDA se están incrementando pero a un ritmo muy lento, lo que se traduce en un beneficio que comienza a ser positivo aunque todavía en unas cantidades muy reducidas. El dividendo está completamente desaparecido, lo que es lógico ya que apenas tiene beneficio para repartir. Por último, el PER se encuentra en unos niveles muy altos y en 2013 ni siquiera se pudo calcular ya que contaba con un beneficio negativo.

**LIBERBANK (LBK).** Este banco es fruto de la fusión de Cajastur, Caja de Extremadura y Caja de Cantabria. En el apartado positivo hemos de destacar el incremento del beneficio y la recuperación del dividendo según las estimaciones de los años 2015 y 2016. En el apartado negativo, vemos un descenso estimado para 2015 y 2016 de las ventas y EBITDA, lo que coloca a la entidad en la necesidad de agrupar más cajas para incrementar su cifra de negocios y/o mejorar la eficiencia del negocio.

**LOGISTA (LOG).** Se trata de una empresa líder en el sector de la distribución. Carecemos de datos del año 2013, aunque esto no limita demasiado nuestro análisis. Cabe destacar la mejora en la rentabilidad por dividendo que alcanzará en 2015 y 2016 unos niveles muy atractivos para los inversores más aficionados al reparto del beneficio. El incremento porcentual del DPA es ostensiblemente mayor al que experimenta el BPA, lo cual señala que la política de dividendo es un arma esencial para el consejo de administración de esta compañía.

**MELIA HOTELS (MEL).** La empresa hotelera parece estar saliendo de una lenta agonía sufrida durante los años centrales de la crisis y ya en 2014 presentó unos resultados positivos que según las estimaciones aumentarán durante 2015 y 2016. En términos generales, las ventas van a experimentar una subida destacada que se debe a la mejora del turismo nacional y a las renovadas relaciones entre EEUU y Cuba. La compañía cuenta con varios resorts en Cuba, donde está previsto que acudan muchos norteamericanos tras tantos años de bloqueo a la isla. Es curioso que la política de dividendos se mantiene aun cuando la empresa pasa por malos momentos como en 2013, si bien la rentabilidad por dividendo se espera que se mantenga tan baja como hasta ahora. El PER se encuentra en unos niveles bastante altos, pero se cuenta con una reducción del mismo durante los próximos ejercicios.

**NH HOTELES (NHH).** La compañía hotelera se halla todavía en la fase de salida de la crisis, tal y como muestran sus datos hasta 2014, que todavía se encuentran en terreno

negativo, es decir, con ventas estancadas, BPA negativo y rentabilidad por dividendo desaparecida. Si nos fijamos en las estimaciones parece haber luz al final del túnel, pero la salida será progresiva con un crecimiento moderado de las ventas y EBITDA que será acompañado por unos resultados positivos tras varios años consecutivos de pérdidas.

**PROSEGUR (PSG).** La compañía especializada en servicios globales de seguridad está en un proceso alcista en sus ventas y EBITDA, que se traduce en un aumento constante del BPA durante los próximos años. El PER nos marca cierta sobrevaloración de la empresa con los beneficios y precios actuales y el incremento del beneficio estimado durante los próximos ejercicios reducirá el PER de la empresa. Como anécdota, en febrero de 2014 entró en el accionariado Bill Gates, lo que nos muestra el atractivo internacional de la empresa.

**TUBACEX (TUB).** Esta compañía está especializada en dar soluciones tubulares sin soldadura en acero inoxidable. Gran parte de sus clientes se concentran en el sector petrolífero que emplean sus tubos para la extracción de petróleo, lo que otorga a nuestra empresa una estrecha relación de sus ventas con la demanda energética existente. Los datos muestran una evolución positiva; sin embargo, existe la posibilidad de que las estimaciones sean revisadas a la baja debido a la caída brusca del petróleo y la posibilidad de que las ventas a este sector disminuyeran considerablemente. Los inversores de Tubacex buscan el valor añadido a través de la concesión de nuevos proyectos y de la innovación de sus productos. El PER está por encima de la media de su sector (acerero) pero el incremento del BPA hará que dentro de unos años se encuentre a unos niveles más tentadores.

**VISCOFAN (VIS).** La empresa es líder mundial en producción y distribución de envolturas artificiales (celulósicas, colágeno, fibrosa y plástico). Es una compañía que durante la crisis se ha comportado de manera magnífica y que ha formado y forma parte de las carteras de inversión de los más reputados gestores del país. Cabe destacar su crecimiento en el EBITDA ya que, a pesar de disminuciones en las ventas como en 2014, ha logrado seguir creciendo. En términos generales, su PER es alto, lo que muestra cierta sobrevaloración quizás debido a ese entusiasmo de los gestores por el título.

**ZARDOYA OTIS (ZOT).** Esta compañía especializada en la fabricación de ascensores y escaleras mecánicas presenta unos resultados que se mantienen estables pero que

sufrieron mucho el pinchazo de la burbuja inmobiliaria debido a la caída de la construcción y por tanto de la demanda de ascensores. Es curioso que prácticamente todo el beneficio sea repartido en forma de dividendo lo que supone un atractivo para los inversores habitualmente más conservadores pero que denota la incapacidad de la empresa de ofrecer valor añadido al accionista.

**ZELTIA (ZEL).** Nos encontramos ante un grupo de empresas químico-farmacéuticas y de biotecnología. Este tipo de compañías formarían la mayor parte de un índice bursátil como el que estamos estudiando si nos situásemos en EE.UU.; sin embargo en España apenas contamos con tres compañías en el IBEX MEDIUM CAP de este tipo, lo que nos muestra la debilidad de nuestro país en temas de investigación y desarrollo, debido también a la escasa inversión pública. Las cifras presentadas siguen una estela creciente ya que la empresa va consiguiendo poner en el mercado cada vez más productos y se espera que rindan adecuadamente. Si las empresas biotecnológicas tienen dos características muy comunes es que su rentabilidad por dividendo es pequeña o inexistente y que suelen cotizar a unos PER elevados debido a que el precio de mercado descuenta hitos futuros. Ambas singularidades son cumplidas por Zeltia a la perfección, además estas particularidades se hacen más visibles en empresas que se encuentran todavía en crecimiento y que carecen de una posición asentada en el sector.

**Tabla 4.1.1: Desglose de cifras y ratios de las distintas empresas**

<b>ACERINOX</b>								
<b>AÑO</b>	<b>VENTAS (mill. €)</b>	<b>EBITDA (mill. €)</b>	<b>BPA</b>	<b>DPA</b>	<b>RPD</b>	<b>PER</b>	<i>PER sector</i>	
2013	3966	225	0,09	0,43	2,97%	102,7	14,46	
2014	4380	450	0,55	0,45	3,11%	22,82	12,26	
2015 [e]	5140	555	0,88	0,47	3,16%	16,25	10,89	
2016 [e]	5651	634	1,08	0,51	3,32%	13,17		
<b>ALMIRALL</b>								
2013	692	85	0,18	----	----	65,78	23,82	
2014	786	686	0,25	0,2	1,17%	54,67	21,7	
2015 [e]	727	197	0,6	0,19	1,11%	28,43	19,59	
2016 [e]	770	264	0,86	0,27	1,57%	19,77		
<b>APPLUS</b>								
2013	1580	200	0,21	----	----	----		
2014	1618	205	0,67	0,13	1,21%	13,66		
2015 [e]	1700	213	0,74	0,15	1,38%	14,31		
2016 [e]	1745	220	0,79	0,16	1,47%	13,53		
<b>ATRESMEDIA</b>								

2013	829	80	0,21	0,11	0,76%	56	15,94
2014	883	128	0,37	0,2	1,38%	31,58	14,56
2015 [e]	965	188	0,59	0,48	3,26%	24,99	13,4
2016 [e]	1044	255	0,83	0,7	4,74%	17,84	
<b>CAF</b>							
2013	1535	222	26,86	10,5	3,37%	14,31	
2014	1447	157	17,78	10,5	3,37%	17	
2015 [e]	1566	185	23,12	9,13	2,91%	13,58	
2016 [e]	1674	212	29,54	9,44	3,01%	10,63	
<b>CORP.ALBA</b>							
2013	299	263	3,89	1	2,14%	10,93	
2014	384	421	4,14	1	2,14%	9,8	
2015 [e]	226	171	3,89	1,03	2,22%	11,94	
2016 [e]	240	189	3,85	1,04	2,24%	12,05	
<b>DURO FELGUERA</b>							
2013	924	106	0,52	0,27	7,46%	9,42	14,46
2014	928	69	0,3	0,25	6,91%	11,16	12,26
2015 [e]	933	69	0,3	0,23	6,41%	11,97	10,89
2016 [e]	935	73	0,32	0,22	6,27%	11,29	
<b>EBRO</b>							
2013	1957	282	0,91	0,6	3,29%	18,69	
2014	2121	287	0,98	0,66	3,62%	13,99	
2015 [e]	2291	302	1,01	0,64	3,50%	18,15	
2016 [e]	2326	321	1,1	0,67	3,64%	16,62	
<b>FAES FARMA</b>							
2013	199	36	0,1	0,04	1,63%	25,53	23,82
2014	134	42	0,11	0,07	2,76%	15,82	21,7
2015 [e]	201	46	0,12	0,06	2,58%	19,54	19,59
2016 [e]	211	53	0,14	0,06	2,75%	16,37	
<b>CATALANA OCCIDENTE</b>							
2013	3202	292	1,84	0,59	2,12%	14,12	
2014	3322	344	2,04	0,63	2,27%	11,75	
2015 [e]	3837	385	2,33	0,71	2,59%	11,82	
2016 [e]	4458	398	2,61	0,79	2,87%	10,55	
<b>INMOBILIARIA COLONIAL</b>							
2013	213	160	-0,54	----	----	----	
2014	211	160	0,01	----	----	68	
2015 [e]	235	184	0,01	----	----	51	
2016 [e]	258	206	0,03	----	----	23,54	
<b>LIBERBANK</b>							
2013	881	421	0,02	----	----	24	
2014	939	521	0,05	----	----	13,45	
2015 [e]	775	347	0,05	0,02	2,46%	14,85	

2016 [e]	814	411	0,07	0,03	4,02%	10,43	
<b>LOGISTA</b>							
2014	1036	254	1,13	0,6	3,15%	15,99	
2015 [e]	1050	265	1,06	0,79	4,17%	18,01	
2016 [e]	1073	274	1,1	0,85	4,45%	17,26	
<b>MELIA HOTELS</b>							
2013	1352	242	-0,11	0,04	0,36%	----	
2014	1464	228	0,15	0,04	0,32%	58,45	
2015 [e]	1612	273	0,31	0,05	0,47%	36,42	
2016 [e]	1705	286	0,41	0,06	0,57%	27,32	
<b>NH HOTELES</b>							
2013	1281	121	-0,15	----	----	----	
2014	1265	126	-0,03	----	----	----	
2015 [e]	1365	161	0,04	----	----	124,1	
2016 [e]	1447	196	0,12	----	----	44,15	
<b>PROSEGUR</b>							
2013	3695	414	0,27	0,11	2,06%	18,47	
2014	3783	426	0,26	0,11	2,10%	17,84	
2015 [e]	4011	470	0,33	0,12	2,39%	15,8	
2016 [e]	4234	507	0,36	0,14	2,64%	14,11	
<b>TUBACEX</b>							
2013	554	51	0,11	0,04	1,33%	26,26	14,6
2014	556	64	0,18	0,06	1,95%	17,22	12,37
2015 [e]	624	71	0,2	0,07	2,25%	15,18	10,99
2016 [e]	677	84	0,28	0,09	2,85%	10,67	
<b>VISCOFAN</b>							
2013	765	178	2,18	1,12	1,97%	18,97	
2014	687	185	2,22	1,18	2,08%	19,85	
2015 [e]	774	214	2,64	1,36	2,39%	21,49	
2016 [e]	807	226	2,81	1,47	2,59%	20,2	
<b>ZARDOYA OTIS</b>							
2013	766	254	0,37	0,39	3,43%	33,92	
2014	739	243	0,35	0,35	3%	25,98	
2015 [e]	744	243	0,37	0,36	3,11%	31,36	
2016 [e]	771	254	0,39	0,38	3,34%	29,51	
<b>ZELTIA</b>							
2013	142	24	0,05	----	----	45,34	23,07
2014	150	26	0,08	----	----	34,25	21,02
2015 [e]	164	31	0,1	----	----	43,07	18,98
2016 [e]	178	35	0,11	----	----	37,25	

## **4.2 ANÁLISIS TÉCNICO APLICADO**

En el trabajo se ha utilizado la plataforma <https://www.prorealtime.com/es/> para llevar a cabo el análisis bursátil de los valores que forman parte del índice IBEX MEDIUM CAP. Esta plataforma cuenta con una gama importante de indicadores, gráficos y utilidades. Además, es junto con MetaTrader uno de los programas de bolsa en línea más utilizados por los brókers.

La amplitud temporal seleccionada para el estudio va de marzo de 2007 a diciembre de 2014, ya que se pretende estudiar la caída generalizada del valor de las acciones durante los primeros años de la crisis y su reciente recuperación. Para ello, hemos seleccionado el estudio de velas semanales porque así se logra hacer desaparecer gran parte del ruido gráfico que suponen las velas diarias. Posteriormente, veremos que existen algunas excepciones, en las que la amplitud temporal se ha visto reducida debido a su reciente salida bolsa y otras en las que las velas semanales han sido sustituidas por diarias debido a la imposibilidad de estudio con el primer tipo de ellas.

Hemos añadido en todos los gráficos indicadores como las medias móviles exponenciales, el volumen, el MACD, el RSI y el Koncorde. Todos ellos son complementarios de la curva de precios y esenciales a la hora de tomar cualquier decisión de inversión.

**Gráfico 4.2.1: ACERINOX (ACX)**



Nos encontramos ante el gráfico de esta acerera muy condicionado por la variación de los precios de las materias primas y por el crecimiento económico mundial.

Hay que destacar la figura del doble suelo que marca un cambio de tendencia a finales de 2008 y principios de 2009. Además, este se vio apoyado por un fuerte volumen en la base. En nuestro caso se da en zona de sobreventa, con cruce alcista de MACD y por si fuera poco con entrada de compradores institucionales. Este patrón se confirma al romper la zona 10€. A partir de ese momento entra en una fase lateral multianual que debido a las tensiones europeas junto con la ruptura de la antigua zona de resistencia 10€ que ahora es soporte la llevó de nuevo a la base.

El momento clave se situó en la ruptura de la directriz bajista de largo plazo en verano de 2013. Esta se produjo con un incremento de volumen y dio lugar a una subida sostenida en una directriz alcista magnífica ya que tenía bastantes apoyos si bien esto tuvo lugar de manera muy rápida y con malas compañías, como la sobrecompra y las manos débiles en la compra. De todos modos el ambiente era alcista y subió como una rápidamente. En los últimos tiempos vemos clave la vela *doji* que marca igualdad de fuerzas entre *toros* y *osos*, pero la siguiente vela confirmó que ganaban los alcistas, lo que nos hace situar la zona de 10€ como muy relevante en la toma de cualquier posición. No está del todo claro hacia dónde se decantará el título pero la vela anteriormente mencionada junto con la tendencia alcista de fondo hace que nos decantemos por un **escenario de subidas en los próximos meses**.



**Gráfico 4.2.2: ALMIRALL (ALM)**



Esta empresa dedicada a la investigación, fabricación y comercialización de productos farmacéuticos presenta un gráfico con escasas referencias técnicas.

Su salida a bolsa fue a mitad de 2007 lo que convirtió el precio de su OPV (Oferta Pública de Venta) en una zona clarísima de resistencia durante varios años ya que la posterior crisis hundió el precio del título.

El movimiento básico de esta acción se basa en la recuperación del precio a finales de 2008 debido en parte a la sobreventa latente y a la creencia errónea de que lo peor de la crisis había pasado. Sin embargo, no fue hasta mediados de 2012 cuando el valor inició una tendencia alcista implacable apoyada por la mayor parte de los indicadores y que tuvo su momento clave en la zona de 8€, donde confluían la directriz bajista principal y la resistencia multianual. A partir de ese momento y con el cruce alcista de MM se logró una subida muy relevante.

En el año 2014 el título entró en una fase de consolidación mediante la figura de un triángulo y con descenso del volumen. A principios del cuarto trimestre de dicho año se produjo la ruptura alcista con repunte del volumen y cruce alcista de MACD.

En lo que se refiere a la proyección futura es un título envidiable por su negocio, pero que técnicamente necesita un pullback mínimo a zona 13€ para relajar todavía más el RSI y proseguir su tendencia alcista con más fuerza. Por tanto, no esperamos disparo al alza sino **MANTENER** y toma de nuevas posiciones en zona 13€.

### Gráfico 4.2.3: APPLUS SERVICES (APPS)



Esta empresa ofrece múltiples servicios, como por ejemplo convenios con las ITV. El gráfico es diario debido a que salió a bolsa recientemente por lo que también la amplitud difiere de la del resto de gráficos.

La salida a bolsa fue un fracaso ya que en el momento de la OPV (mayo 2014) el mercado se encontraba inmerso en una zona de resistencia. Todo ello hizo que el valor siguiera la estela de la directriz bajista con tímidos repuntes que se veían vencidos por velas rojas de grandes dimensiones.

Fue en noviembre de 2014 cuando la ruptura de la bajista con volumen y la mejora de las perspectivas hicieron al valor recuperarse pero se encontró con muchos escollos, todos ellos en la zona 11,3€-11,5€. Allí se encontraba un antiguo soporte convertido ahora en una resistencia infranqueable así como la formación de un doble techo potencialmente bajista. Si todo ello no fuese suficiente se produjeron dos patrones como son una envolvente bajista y una estrella vespertina que vinieron a refrendar lo que se venía en las próximas semanas. Efectivamente, el valor se hundió en sus mínimos históricos (7,5€) y allí emprendió un nuevo intento alcista.

En estos momentos se encuentra en búsqueda de motivos para subir, el primero de ellos se encuentra en 9,5€ para luego testear la zona altamente complicada de 11,5€. Por ello para los más cortoplacistas la recomendación sería **COMPRA** por encima de 9,5€ y para los de largo plazo **COMPRA** mitad de paquete con superación de 9,5€ y la otra mitad por encima de 11,5€ cuando el precio ya se haya estabilizado. El objetivo sería el antiguo soporte en la zona de 14,17€, que ahora actuará como resistencia.

**Gráfico 4.2.4: ATRESMEDIA (A3M)**



El gráfico de Atresmedia no tiene una complicación técnica excesiva, de hecho; la mayor parte del tiempo nos situamos en un lateral muy amplio que otorgó grandes oportunidades a los traders, alternando posiciones largas y cortas. Dentro de este se produjeron dos rupturas de directrices bajistas prácticamente en el suelo, lo que favoreció la toma de posiciones alcistas.

Fue a mediados de 2013 cuando se produjo la ruptura de la zona 7€ (la superación de un número redondo suele ser muy psicológico para los inversores a la hora de hacer/deshacer una posición); además, vino acompañado de una sana corrección a la resistencia rota que unido con un importante volumen así como un cruce tanto de MACD como de MM, hizo que el título ganara atractivo. A pesar de la sobrecompra latente, vemos cómo las manos fuertes acompañaron la subida y se empezaron a salir en la zona de máximos del movimiento.

En el último año hemos entrado en una fase de consolidación con una figura técnica muy habitual como es el triángulo, que a menudo viene acompañado de una reducción del volumen. Esta figura muestra el descanso de la cotización tras una rápida escalada que superó incluso el precio objetivo que técnicamente se esperaba, pero que su primera corrección llevó al título de 14€ a 10€ en apenas 3 meses.

En principio, la ruptura vendrá acompañada de volumen y se producirá antes de que se forme el triángulo completo. Al ser una figura de continuación y acompañado de una sobrecompra ya relajada y un MACD casi al alza, **es de esperar un disparo al alza** que tendría en la zona 14-14,5€ su primera resistencia a batir.

## Gráfico 4.2.5: CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRIL (CAF)



Esta empresa que ofrece sistemas de transporte (especialmente servicios ferroviarios) presenta un gráfico estructurado en niveles. Se encuadra en una estructura macrolateral formada por otras subsidiarias más pequeñas representadas por los distintos niveles.

Vemos cuatro niveles claramente diferenciados que actúan de resistencia y una vez superados se convierten en soporte y son probados con su retroceso a resistencia rota pertinente (pullback).

En los últimos tiempos destacamos un posible doble suelo que falta por ser confirmado si el valor supera la zona compleja de los 400€ aunque para los más osados se podría entender que hubieran tomado posiciones un poco más allá de los 250€ o segundo nivel.

Observamos que ambos apoyos siguen un patrón muy similar con incremento de volumen en bases, siguiendo una directriz alcista que además proviene de una sobreventa y un cruce alcista de MACD.

Las perspectivas futuras son inciertas, ya que por un lado los argumentos anteriores nos harían pensar en un lateral en torno al tercer nivel y posterior intento de confirmación del patrón con superación de los 400€, pero el cruce a la baja de MM nos hace replantearnos nuestra decisión, ya que al ser MM exponenciales los cruces suelen ser bastante fiables. La recomendación sería **MANTENER** en niveles actuales con stop agresivo bajo pérdida del tercer nivel y stop de largo plazo en el segundo nivel, ya que podría tratarse de un triple suelo si se da este hecho.

**Gráfico 4.2.6: CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA (ALB)**



Este holding de inversiones llevado por una de las familias más ricas del país, los March, nos muestra un gráfico típico de los últimos años.

Los primeros años de la crisis fueron muy duros, formando unos mínimos decrecientes que son muy negativos técnicamente, hasta que en 2009 se produjo una vuelta de la cotización apoyada por los indicadores así como por la superación de los 24€ que dio alas al valor. La debilidad de la recuperación económica le hizo volver a la zona 20-24€, donde apoyó de una manera magnífica.

En ese punto, a mediados de 2012 inicia una figura de tendencia alcista que es un canal con múltiples apoyos y que permite tanto a inversores como especuladores trabajar dentro de ese canal. Fue el toque de la *mítica* resistencia de 47€ lo que hizo que los vendedores ganaran algo de fuerza y que se iniciase en 2014 una nueva fase de consolidación.

Esta fase de consolidación es puesta en marcha por una bandera que habitualmente aparece tras movimientos acusados y que suelen marcar la mitad de un movimiento; además, es necesario un descenso del volumen en su formación.

Con la información anterior y los indicadores casi dando compra, la recomendación sería la **toma de posiciones con la ruptura de la parte superior de la bandera** con incremento de volumen y con stop en zona 38,5€. Por tanto, la violación alcista de la bandera significará el inicio de un nuevo tramo al alza condicionado también a la superación de 47€.

**Gráfico 4.2.7: DURO FELGUERA (MDF)**



Esta empresa se dedica a la ejecución de proyectos para el sector energético e industrial.

Vemos cómo en 2009 se inicia una fuerte y rápida tendencia alcista que le llevó a triplicar su precio en dos años. Este inicio tuvo lugar en un soporte marcado por una vela martillo que posteriormente fue refrendada por una *doji* ambas con una mejora de volumen en zona de sobreventa y con cruce alcista de MACD, al mismo tiempo, a mitad de movimiento se produjo una ventana alcista con volumen que marcó un nuevo soporte en dicho gap. La superación del 3,35 € se produjo con pullback incluido, lo que dio nuevamente alas al título.

A partir de 2011 se forma una estructura lateral multianual formada por otras pequeñas formaciones del mismo tipo pero menor tamaño. Esto siempre es beneficioso para los traders más hábiles que pueden lograr grandes rendimientos. La formación de cubierta de nube oscura en zona de resistencia es un patrón bastante fiable que devolvió al valor a la base del movimiento. Es palpable el aumento del interés en la compañía en los últimos años tal y como demuestra su volumen.

El último movimiento hace indicar que el valor quiere mantener el soporte y que la vuelta está cerca, cuenta también con el apoyo de los indicadores y sería la **superación del 3,7€ la que daría entrada** para los más **conservadores**, mientras que para los **agresivos** se podría **comprar en zona 3,4€**. Debería avanzar sin problemas hasta 4,2 € y allí se comprobaría la fuerza alcista; además, existe el peligro de un cruce a la baja de las MM.

**Gráfico 4.2.8: EBRO FOODS (EBRO)**



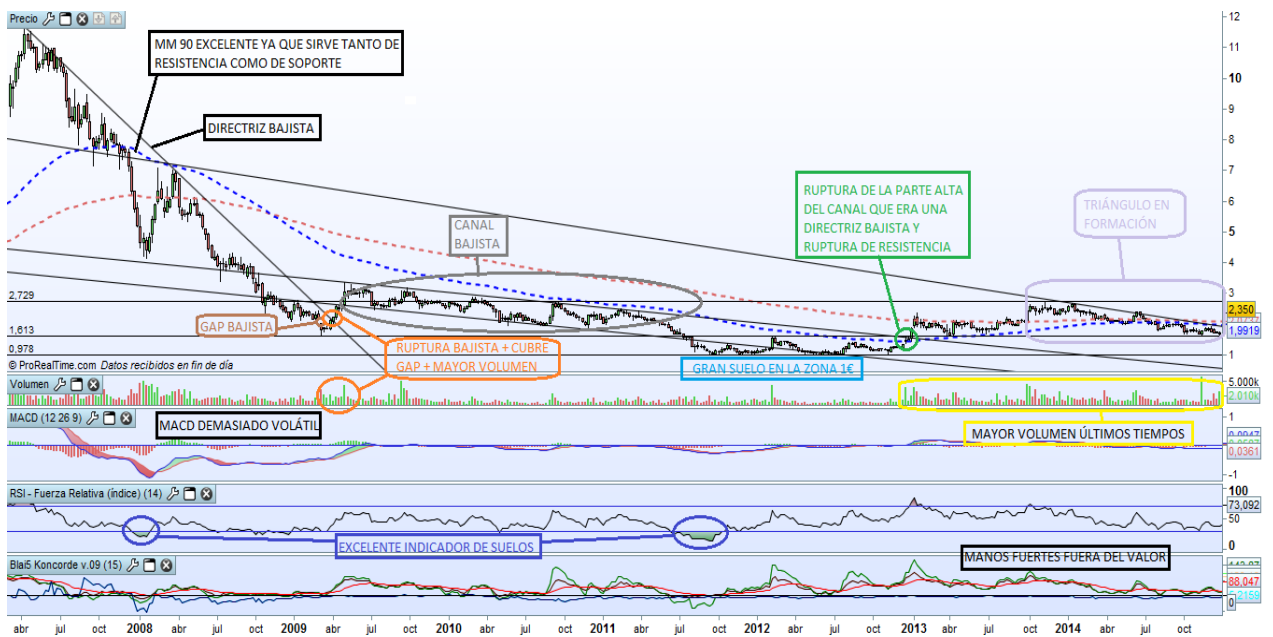
Este grupo del sector de la alimentación es un valor defensivo ya que no depende tanto del ciclo económico porque satisface necesidades esenciales como la comida o la bebida.

La caída de 2007 y 2008 fue importante, pero menos abrupta que otros títulos. En marzo de 2009 presenta una vuelta al alza en forma de V, que vino acompañada por los indicadores y refrendado por el cruce alcista de MM lo que generó cierta confianza. Es importante ver que en el transcurso de la cotización hay una gran cantidad de velas martillo y vela hombre colgado. Esto nos indica que la volatilidad es muy notoria y que el mando sobre el valor se lo alternan *los toros* y *los osos*. Cabe destacar que es un valor que ha contado y cuenta con posiciones bajistas de algunos hedge funds. La bajada más importante tras la subida que hubo hasta mayo de 2011 se dio por una vela de hombre colgado en la zona 15€ y que una vez perdidos los mínimos de esta acentuó la bajada.

En el último año el valor se encuentra inmerso en una bandera de continuación. Esta suele aparecer tras un movimiento al alza y va en contradirección a la vez que nos marca un descanso de la cotización para volver probablemente al alza.

En estos momentos se dan factores que nos señalan bastantes probabilidades de que sea un valor a **COMPRAR**. Nos encontramos en la parte inferior de la bandera, lo que hace pensar que como mínimo alcanzará la parte superior pero creemos que el título irá más allá ya que el MACD está a punto de dar alza como una cercana sobreventa.

**Gráfico 4.2.9: FAES FARMA (FAE)**



Esta empresa dedicada a la fabricación, investigación y comercialización de productos farmacéuticos presenta una contundente bajada en los primeros años de crisis.

El primer descenso de la compañía estaba dirigido por una fantástica directriz bajista que le impedía cualquier movimiento de vuelta de cierto calado. A principios de 2009 esta vuelta se produjo no solo por la ruptura de la bajista sino también por la cobertura de un gap bajista y el tan importante aumento de volumen para dar cierta consistencia a la subida.

Todo iba bien hasta que el título volvió a entrar en una dinámica negativa ilustrada en un canal bajista, que podía asemejarse a una bandera de continuidad alcista, pero su elevada duración y sobre todo su violación de la estructura por la parte inferior la hace más canal bajista que bandera. A partir de ahí se forma un gran suelo alrededor de una cifra muy psicológica como es el euro. Este hecho se alargó en el tiempo hasta que se produjo el avance sobre la bajista con su correspondiente pullback a zona 1,6€.

En la actualidad se encuentra en formación un triángulo que tiene implicaciones alcistas si respeta la zona de 1,6€ como base del mencionado triángulo. Este viene acompañado por un volumen en alza y un RSI cerca de sobreventa. Con todo ello, sería adecuada la **COMPRA** para los más **agresivos en 1,6€** y para los más **conservadores en 2€**, punto por el que pasa en estos momentos la bajista del triángulo. El objetivo más cercano es la zona de 2,7€ donde se encuentran los máximos.



**Gráfico 4.2.10: GRUPO CATALANA OCCIDENTE (GCO)**



Este grupo asegurador cuenta con una amplia experiencia en el sector y su gráfico nos muestra un gran sufrimiento debido a la crisis y a las dudas acerca de la solvencia tanto de empresas como de familias.

El comienzo de la crisis fue digerido por el valor con un importante canal bajista con muchos toques tanto en la parte inferior como superior del mismo. Este canal tocó suelo en 2009, cuando con una figura técnica excepcional vimos una vuelta en V apoyada por incremento volumen, un cruce alcista de MACD y una sobreventa importante. A partir de ahí entramos en un movimiento lateral.

Se inició una directriz alcista a mediados de 2012 que todavía continúa vigente. El punto clave fue la ruptura del lateral, que costó unas semanas y que fue acompañado por indicadores y por un buen volumen. Otro momento a tener en cuenta fue la formación de una estrella fugaz en zona de resistencia; esto daba señales de agotamiento y consecuentemente el título se ha tomado un descanso técnico en el que se encuentra todavía.

En cuanto al futuro, como hemos mencionado, el título se está tomando un respiro. Parece que la relajación de la sobrecompra y el cruce alcista de MACD pueden anticipar un nuevo disparo al alza. Lo ideal sería esperar la ruptura de la bajista en torno **a 25€ para tomar posiciones** en el valor. La directriz alcista debería ser respetada en todo momento ya que daría mayor fuerza al movimiento. La primera resistencia estaría en zona 32€ cuya superación daría mayor potencial alcista a esta compañía.

**Gráfico 4.2.11: INMOBILIARIA COLONIAL (COL)**



Aquí tenemos una inmobiliaria que probablemente es la que más ha sufrido la crisis de las que todavía se mantienen en pie. Hemos de decir que ha sido necesario reducir la amplitud temporal ya que los máximos pre crisis eran 140€, lo que nos deformaba el gráfico y cualquier posibilidad de análisis. También es un gráfico diario que nos ofrece más ventanas de trading y más posibilidades de estudio del valor.

En 2011 y parte del 2012 nos encontramos con un canal bajista. El precio se para en lo que serán hasta la fecha sus mínimos históricos (0,16€) y alcanza un nivel que en un principio es irrelevante (0,48€) pero que con el paso del tiempo será una temible resistencia cuya ruptura supondrá que se reconvierta en un fiable soporte.

Una formación que permite vislumbrar un movimiento alcista naciente es una pauta penetrante que mide cómo los compradores ejercen su fuerza a precios más bajos y los bajistas se van retirando permitiendo el alza de los precios.

En estos momentos se encuentra en un canal alcista favorecido por la entrada de nuevas manos fuertes. Al ser un valor cuya tendencia bajista es palpable porque proviene de unos máximos muy alejados, la entrada en el valor debe hacerse de manera muy reflexionada ya que no pretendemos especular sino invertir. Con todo lo anterior el valor daría **COMPRA por encima de 0,69€** ya que es allí donde residen los máximos más complicados y nos daría un alto potencial de revalorización a los inversores.

**Gráfico 4.2.12: LIBERBANK (LBK)**



Este banco salió a bolsa en mayo de 2013, por ello su gráfico cuenta con menos velas que los anteriores.

El valor comenzó con una pequeña bajada motivada probablemente porque la sobredemanda en el título no era toda la que se esperaba y el valor bajó a sus mínimos históricos en 0,36€. A partir de ese punto se ejecutó una subida de cierta enjundia con una parada a finales de 2013 en la 1ª zona de resistencia que una vez se rompió la empresa subió como la espuma hasta marcar máximos en la zona 0,8€.

La vertiginosa escalada tuvo que ser corregida. Este descenso se vio acentuado por la pérdida de la directriz alcista que marcaba el movimiento hasta alcanzar la zona 0,6€. Entre tanto una vela de onda alta que marca la posibilidad de que el movimiento precedente este llegando a su fin.

En la actualidad el valor lo vemos formando una estructura triangular que en principio tiene unas implicaciones alcistas importantes; no obstante las zonas a controlar serían la parte inferior en 0,6€ y la parte superior en 0,75€.

Estas figuras son características de continuación, por lo que la ruptura de 0,75€ debería ser aprovechada para la **TOMA DE POSICIONES** con una resistencia cercana en 0,8€, pero si fuese superada nos situaría prácticamente en subida libre.

**Gráfico 4.2.13: LOGISTA (LOG)**



Esta compañía es líder en el sector de la distribución en España y cuenta con más de 150.000 puntos de entrega en el país. Hemos tenido que tomar un gráfico diario debido a que su OPV es de mitad del año 2014.

Presenta un técnico bastante sencillo cuya poca vida se traduce en escasas señales. En los primeros meses formó un lateral mensual en el que la acción se movía en apenas un 10% de rango lo que dificultaba incluso un trading que no fuese muy apalancado.

Este lateral se vio roto a la baja pero rápidamente, gracias a una vela martillo, el valor inició una senda alcista que tuvo de nuevo su punto clave en la parte superior del lateral, ya que paso allí varias sesiones hasta que consiguió vencer dicha zona.

Ahora se encuentra formando un triángulo con implicaciones alcistas y, entre tanto, hubo una vela de onda alta que marcaba indecisión. Este triángulo tiene una proyección magnífica siempre que respete la directriz y sea capaz de superar la zona de 16,6€. Por ello, y dado que los indicadores son irrelevantes debido a la juventud del gráfico, la recomendación es **COMPRA** por encima de 16,6€, punto que situaría al valor en subida libre.

**Gráfico 4.2.14: MELIA HOTELS (MEL)**



Esta empresa hotelera sufrió mucho el estallido de la crisis ya que le hizo pasar de 18€ a 1,5€ en poco más de un año, lo que supone un castigo brutal al valor.

Tal y como se acaba de mencionar el descenso fue muy significativo pero esto cambió en un primer momento gracias a la figura de hombro-cabeza-hombro invertido formada entre el final de 2008 y el comienzo de 2009, con aumento de volumen y apoyo de indicadores, este movimiento tuvo bastante consistencia e hizo recuperar gran parte del terreno perdido pero el toque de la bajista de largo plazo con una vela *doji* en abril de 2011 unido a unos indicadores desfavorables, le hizo corregir bruscamente de nuevo.

Esta bajada de precio nos llevó a la formación de un doble suelo con entrada de volumen que hizo de nuevo volar al precio y que esta vez sí consiguió superar la directriz bajista de largo plazo con su pullback correspondiente. Una vez sucedió esto el movimiento se tomó un descanso que se dibujó con una envolvente bajista, a principios de 2014 que nos muestra que el precio se iba a corregir.

En estos momentos se encuentra en un proceso de consolidación del movimiento alcista y es un valor a tener en el radar y que **incorporaríamos** a nuestra cartera **con la superación de la zona 10€**, que supondría dejar atrás este descanso para emprender de nuevo la marcha alcista con fuerzas renovadas, con un RSI relajado y con nuevas manos entrando en el valor.

**Gráfico 4.2.15: NH HOTELES (NHH)**



Vamos con otra hotelera que ha sufrido mucho la recesión, ya que se trata de un sector muy ligado al ciclo económico.

La caída de los años 2007 y 2008 fue muy brusca y llevó al valor a mínimos históricos (1,7€). Desde ahí se formó una vuelta en forma de V con implicaciones muy alcistas apoyado por MACD y RSI. Entre tanto, observamos una figura de 3 velas, llamado lucero del alba, en septiembre de 2009, que asienta el movimiento. A continuación vemos una bandera que marca una continuidad alcista.

En este momento llegamos a un punto controvertido, ya que el hombro-cabeza-hombro parece fiable, pero sus implicaciones bajistas son menores ya que nos encontramos todavía relativamente cerca de la zona de mínimos.

La ruptura clave fue la de la bajista principal a finales de 2012 ya que es la que otorga aire al título y mucha fuerza alcista. Observamos agotamiento alcista a finales de 2014 debido a dos estrellas vespertinas en zona de techo actual, así como un cruce a la baja de MACD y sobrecompra que no hace sino refrendar el descanso alcista.

En la actualidad nos encontramos inmersos en un posible triángulo comandado por una directriz alcista acelerada que nos da señales de recuperación; esto es verificado por el apoyo de todos los indicadores. Con todo ello el posicionamiento parece claro: **COMPRAS** con la superación del triángulo en los entornos de 4,3€. Ello nos llevaría de nuevo al techo vigente en la zona de 5,26€.

**Gráfico 4.2.16: PROSEGUR (PSG)**



Esta empresa especializada en alarmas y seguridad presenta un gráfico bastante elocuente ya que es palpable su tendencia alcista desde un primer momento. Cuenta en general con velas importantes ya que tienen cuerpos reales rojos (indican movimientos bajistas) y otras de cuerpos reales verdes (indican movimientos alcistas).

El valor comienza su andadura mostrando una pequeña debilidad a través de un techo temporal en la primera mitad de 2008 que no puede llegar a denominarse techo redondeado ya que rápidamente recupera precios a través de una interesante figura llamada envolvente alcista con incremento de volumen y con una reentrada de manos fuertes en la compañía. También surge en ese momento la directriz alcista de largo plazo que todavía sigue vigente y que asemeja dicha tendencia a la de la MM 200 que sirve como guía.

Desde mediados de 2011 y con cruce alza de MACD y desde sobreventa comienza el espectacular canal alcista que presenta esta empresa. Se trata de un canal muy bien estructurado que marca la tendencia perfectamente. Este hecho también permite que el RSI rara vez se sitúe en las zonas extremas.

En estos momentos nos encontramos cerca de la parte inferior con un cruce de MACD muy positivo y recomendaríamos **SOBREPONDERAR**, esperando una vuelta a la zona superior del canal. Una ruptura a la baja del canal sería signo de debilidad y por tanto de salida de la compañía ya que lo normal si esto ocurriese sería una búsqueda de la directriz alcista principal.

**Gráfico 4.2.17: TUBACEX (TUB)**



Esta empresa dedicada a la producción de tubos sin soldadura en acero inoxidable y aleaciones de níquel es dependiente de la demanda por parte de empresas petrolíferas.

Este valor sufrió una importante corrección en los primeros años de crisis. La figura técnica que nos marca este hecho es un tremendo dobte techo además, entre tanto, se formó una vela martillo que volvió a elevar el precio para formar definitivamente ese dobte techo a mediados de 2008, que hundió el valor con gran rapidez. Todo ello fue acompañado por una masiva salida de inversores sobre todo institucionales.

Tras una leve recuperación formó un canal bajista a mediados de 2009 que podía asemejarse a una bandera pero que al precederle tan poca subida no es considerada como tal.

El valor se dio la vuelta en forma de U durante el 2012 lo que unido a la ruptura del canal por su parte superior, impulsó el valor de nuevo al alza hasta que entre otras cosas, aparecieron noticias negativas y hundieron el precio del petróleo, lo que se llevó consigo parte de la capitalización de este título.

En estos momentos la inestabilidad del petróleo perjudica a esta compañía, unido a la pérdida de la directriz alcista que marcaba el movimiento los últimos años. Por otro lado, encontramos una directriz bajista que parece difícil de superar. Por todo ello lo más conveniente sería **INFRAPONDERAR** la exposición en este valor hasta que las cosas se calmen y busque nuevas zonas de apoyo, como serían los 2,5€, que es el nivel aproximado de ruptura del canal de hace año y medio.



**Gráfico 4.2.18: VISCOFAN (VIS)**



Esta empresa productora de envolturas artificiales para productos cárnicos presenta un gráfico sencillo, ilustrativo y extremadamente alcista.

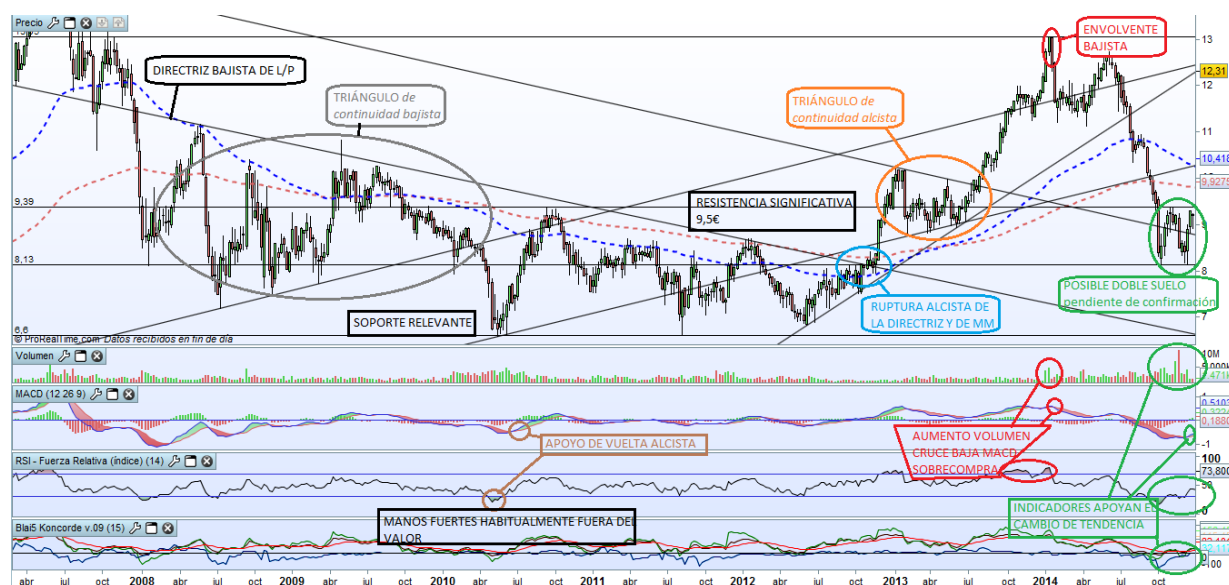
Cuando tomamos un libro de análisis técnico y nos hablan de tendencias probablemente debería estar presente este gráfico para señalar una tendencia alcista prácticamente perfecta. Desarrolla una directriz alcista que marca el movimiento durante los primeros años hasta que a mediados de 2011 le toma el relevo un espectacular canal alcista que mueve el precio dentro de un rango hasta la actualidad.

Las entradas en este valor están muy bien marcadas por el MACD ya que un cruce de este por debajo de cero es muy fiable para esta compañía, mientras que las salidas las podemos observar aunque no deben servir de precedente por el RSI ya que suele marcar sobrecompra puntual en los picos que coinciden con la parte superior del canal.

Vemos cómo la banda entre 35€ y 40€ forma resistencias que posteriormente se convierten en soporte y que sirven como puntos de referencia dentro del propio canal.

En la actualidad el precio se sitúa a medio camino del canal y los indicadores no muestran señales ni de compra ni de venta por lo que la propuesta sería **MANTENER** y únicamente incrementar las posiciones en la parte inferior del canal o ante una ruptura al alza de la parte superior. Si se produce la pérdida de la parte inferior del canal que ahora coincide con el soporte de 40€ deberíamos deshacer posiciones ya que la corrección sería de gran calado.

**Gráfico 4.2.19: ZARDOYA OTIS (ZOT)**



Aquí está el gráfico del mayor fabricante de ascensores, escaleras mecánicas y andenes móviles. Observamos cómo el pinchazo del boom inmobiliario le afectó pero pudo recuperar precios precrisis al cabo de unos años.

Tenemos en los primeros años de la crisis la formación de un triángulo con carices bajistas debido a que el movimiento precedente era de bajada y este tipo de figura suelen ser de continuación. Una vez la bajada llega a su soporte más fiable (6,6€) empieza a entrar dinero en el valor.

El momento clave fue la ruptura de la directriz bajista a finales de 2012 y que además vino acompañada con la superación de las MM y su posterior cruce alcista. La zona de 9,5 € representa un nivel significativo para el título. Por ello fue allí donde se formó un nuevo triángulo, pero en este caso de implicaciones alcistas que renovó las fuerzas de la compañía. La subida fue bastante vertical y con unas señales de agotamiento latentes que se ilustraron con una envolvente bajista a principios de 2014 que se vio acentuada por el incremento de volumen y unos indicadores desfavorables, hasta llevar a la empresa a la zona de 8,1€.

En la actualidad se encuentra formando un doble suelo con el favor de los indicadores y que se verá confirmado con la ruptura de los famosos 9,5€. Consecuentemente sería adecuado la **COMPRA** del valor **con la superación de los 9,5€** ya que marcaría el cambio de tendencia y contaría con objetivos muy ambiciosos, como son los máximos de los últimos años en torno a los 13€.

**Gráfico 4.2.20: ZELTIA (ZEL)**



Esta compañía se dedica a la investigación y fabricación de productos químicos y farmacéuticos. Presenta un gráfico que sufrió mucho la llegada de la crisis y la menor inversión en I+D, aunque parece recuperarse en los últimos tiempos.

El título comienza ofreciéndonos una figura muy bajista que es un hombro-cabeza-hombro que se confirma tras la pérdida de la neckline sobre los 7€ y que va hundiéndose el valor. En una de las tímidas recuperaciones el título realiza una estrella vespertina que tiene implicaciones bajistas al estar en zona de resistencia y que provoca que se siga con la tendencia marcada por la directriz bajista principal. Otra figura notable que vuelve a reafirmar el movimiento es una ventana bajista que conlleva un gap o hueco que tardaría años en cubrirse.

Es el suelo redondeado que va de mediados de 2011 a mediados de 2013 el que marca el cambio de tendencia junto con la ruptura de la bajista.

En estos momentos el valor se encuentra en un lateral anual comprendido entre 2,41€ y 3,14€. Los factores a favor de una ruptura al alza son mayores y entre ellos está el calentamiento del sector biotecnológico y farmacéutico y sobre todo que técnicamente nos precede ese suelo redondeado que tiene implicaciones muy alcistas. Por tanto, la visión es clara: **COMPRA por encima de 3,14€**. El objetivo más cercano son los 3,9€, donde podría haber más acopio de títulos para buscar niveles más importantes, como es la zona de 5,67€.

## **5 RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN**

Aquí presento mis recomendaciones sobre los valores anteriormente analizados tanto desde el punto de vista técnico como fundamental. La recomendación final es un compendio entre ambas perspectivas teniendo en cuenta los factores más relevantes en el caso concreto de cada empresa. Los diferentes tipos de recomendaciones se encuadran en tres grupos: el primero de ellos está compuesto por la recomendación de comprar y sobreponderar. Ambas suponen la incorporación del título a la cartera, siendo la primera de ellas más intensa que la segunda; el segundo grupo lo conforma la recomendación de mantener, que se refiere a conservar el título en cartera sin modificaciones y, por último, el tercer grupo compuesto por infraponderar y vender, que indica deshacerse de los títulos con mayor intensidad en el que caso de vender que en el de infraponderar. La Tabla 5.1 recoge la recomendación final junto con la rentabilidad con dividendos que va desde el 29-12-14 hasta el 29-5-15 e incluye los dividendos repartidos durante esas fechas. Por otro lado, la Tabla 5.2 muestra las rentabilidades del IBEX 35 e IBEX MEDIUM CAP para hacer una comparación visual entre los distintos valores y estos dos índices.

En términos generales, las recomendaciones dadas a finales del año 2014 han sido hasta el momento muy acertadas tal y como muestra la Tabla 5.1 en la columna de rentabilidades. Los tres mayores aciertos han sido la compra de Faes Farma y la sobreponderación de Almirall y Zeltia, ya que ambas tienen una característica común esencial, que es su pertenencia al sector farmacéutico o biotecnológico. Es bien sabido que estas compañías están de moda en la actualidad y además esto es refrendado por unos gráficos impecables y unas estimaciones de cifras futuras muy halagüeñas.

Las tres recomendaciones que se han comportado de una manera menos exitosa han sido la sugerencia de compra de Duro Felguera que apenas ha subido y que bien podía haber sido una recomendación mantener; la recomendación de Nh Hoteles que era mantener pero a posteriori se observa que realmente habría sido más fructífera si hubiese sido compra y, por último Tubacex, en la que en vez de infraponderar, habría sido mejor retirarla de nuestra cartera con una recomendación de venta.

Por último, hemos de destacar el mejor comportamiento de casi todos los valores con respecto al IBEX 35 y de buena parte de ellos respecto al IBEX MEDIUM CAP. Esto se debe al buen tono general de las bolsas en los primeros meses del año y a que

los inversores cada vez apuestan más por empresas con potencial de crecimiento como son la gran mayoría de las que componen el IBEX MEDIUM CAP. Hemos de destacar que una buena selección de valores dentro de nuestro índice de estudio hubiese logrado rentabilidades que hubiesen doblado al índice de referencia (IBEX MEDIUM CAP).

**Tabla 5.1: Recomendaciones y rentabilidades**

<u>EMPRESA</u>	<u>RECOMENDACIÓN FINAL</u>	<u>RENTAB con dividendos</u>
ACERINOX	COMPRA	9,62%
ALMIRALL	SOBREPONDERAR	36,03%
APPLUS	SOBREPONDERAR	22,86%
ATRESMEDIA	SOBREPONDERAR	16,85%
AUX.FERROCARRIL	INFRAPONDERAR	-1,62%
CORP.ALBA	MANTENER	5,15%
D.FELGUERA	COMPRA	4,86%
EBRO FOODS	SOBREPONDERAR	25,75%
FAES FARMA	COMPRA	39,42%
GR.CAT.OCCIDENTE	SOBREPONDERAR	20,07%
INMOB.COLONIAL	SOBREPONDERAR	11,81%
LIBERBANK	SOBREPONDERAR	6,52%
LOGISTA	MANTENER	14,62%
MELIA HOTELS	SOBREPONDERAR	29,88%
NH HOTELES	MANTENER	28,78%
PROSEGUR	MANTENER	4,55%
TUBACEX	INFRAPONDERAR	-7,10%
VISCOFAN	MANTENER	27,29%
ZARDOYA OTIS	SOBREPONDERAR	28,96%
ZELTIA	SOBREPONDERAR	41,35%

Fuente: Elaboración Propia

**Tabla 5.2: Rentabilidades IBEX 35 e IBEX MEDIUM CAP**

<u>ÍNDICE</u>	<u>RENTABILIDAD</u>
IBEX 35	7,92%
IBEX MEDIUM CAP	17,65%

Fuente: Elaboración Propia

## 6 COMPARATIVA IBEX 35 E IBEX MEDIUM CAP

El Gráfico 6.1 muestra la comparación entre el IBEX MEDIUM CAP (línea verde y roja) y el IBEX 35 (línea azul y gris). Hemos tomado base 100 para realizar una comparación más homogénea así como una amplitud temporal que recoge toda la crisis y la reciente recuperación económica (de marzo de 2007 hasta diciembre de 2014).

Los últimos meses de 2007 marcaban un techo temporal tanto en el IBEX 35 como en el IBEX MEDIUM CAP, pero este último llevaba una subida acumulada mucho mayor, lo que provocaba que el vértigo a una caída de la cotización aumentase a cada instante. Con el inicio de la crisis de las subprime a comienzos de 2008 se detona una bomba que haría caer a los índices de forma estrepitosa, si bien el descenso fue más notable en el índice de las empresas medianas, ya que pasó de estar muy lejos del IBEX 35 a moverse a la par a partir de 2009. Este descenso también fue mayor en el índice de medianas empresas debido al mayor peso de compañías constructoras e inmobiliarias, cuya caída fue ostensiblemente mayor a las pertenecientes a otros sectores.

En la época de recesión más profunda en el ámbito bursátil, que comprende desde comienzos de 2009 a mediados de 2012, el comportamiento de ambos índices es prácticamente igual, lo que indica el poco interés existente en esos momentos por la bolsa española en todos sus segmentos. A partir de mediados de 2012 y tras las palabras de Mario Draghi (“Haré lo que haya que hacer y, créanme será suficiente” pronunciadas el 26 de julio de 2012 en Londres) el mercado inició una tendencia alcista incombustible, esta fue más abrupta en el IBEX MEDIUM CAP al igual que lo fue la caída en 2008.

**Gráfico 6.1: Comparativa IBEX MEDIUM CAP e IBEX 35**



Fuente: [www.ProRealTime.es](http://www.ProRealTime.es)

## **7 CONCLUSIONES**

Uno de los aspectos más llamativos es la diferencia existente entre el IBEX MEDIUM CAP y el IBEX 35, ya que su correlación es de un 76% y la comparativa realizada ha demostrado en general un mejor comportamiento en términos de rentabilidad del índice de las medianas empresas con respecto a su hermano mayor.

Otro aspecto importante es la complementariedad del análisis fundamental y técnico, porque el uso de uno solo nos hubiera llevado a dar recomendaciones menos adecuadas. De algún modo, cuando alguno de los dos peca de euforia o pánico bursátil, el otro consigue reconducir la recomendación hacia un punto más mesurado.

Tal y como se ha visto en el apartado 5 de recomendaciones de inversión, se observa un buen comportamiento de las bolsas durante los primeros meses de 2015 y que han cumplido con las recomendaciones dadas a finales del año 2014. No hay que olvidar que se trata de recomendaciones que tienen en cuenta muchos factores y que se centran en el largo plazo, por lo que una revisión dentro de un par de años sería más precisa. Destacan que dos de las tres recomendaciones de COMPRA pertenecen a empresas del sector industrial como Acerinox y Duro Felguera. Esto no es casualidad, ya que alrededor de un 33% de la composición del IBEX MEDIUM CAP son empresas pertenecientes al sector industrial.

Este estudio puede ser de gran utilidad, dado que se analizan empresas que tienen menos presencia mediática pero que no dejan de representar a buena parte del tejido empresarial del país. Algunas de ellas encarnan ese espíritu de renovación e innovación tan buscado por los inversores en los últimos años.

A la hora de realizar el trabajo las principales limitaciones han sido la complejidad que entrañan los mercados financieros, la difícil interpretación de determinados hechos, debido a lo que en muchas ocasiones parece lógico para los mercados no lo es y la diversidad de opiniones, sobre todo de las perspectivas futuras de las distintas empresas.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **LIBROS CITADOS**

Achelis, Steve. (2001). *El análisis técnico de la A a la Z*; McGraw-Hill; Nueva York

Fernández Hódar, José Antonio. (2001). *Manual del buen bolsista*; Pearson; Madrid

Nison, Steve. (1996). *Más allá de las velas*; Gesmovasa; Nueva York

Scherk Serrat, Alejandro. (2011). *Manual de análisis fundamental*; Inversor ediciones; Madrid

Rogers, Keith y Nicholson, Colin. (2007). *Curso de análisis técnico*; Ediciones Gestión 2000; Madrid

Velez, Oliver y Capra, Greg. (2000). *Day trading*; McGraw-Hill; Nueva York

### **WEBS CONSULTADAS**

<https://www.prorealtime.com/es/>

<http://www.bolsamadrid.es/>

<http://www.europapress.es/>

<http://www.eleconomista.es/>

<https://www.r4.com/>

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

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

<http://www.fxstreet.es/>

<https://www.efxto.com/>

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

<http://1.bp.blogspot.com/>

<http://bolsaes.blogspot.com.es/>

<http://www.econlink.com.ar/>

<http://forexconestrategia.com/>

<http://es.paperblog.com/>



