

Potencial estimado para el Ibex 35

	Último	Cierre 2014	Evolución 2015
Ibex	11.762	10.280	+14,4%

A pesar del excelente inicio en el primer trimestre 2015 (Ibex +12,08%), el potencial de revalorización (+12,4%) continua arrojando atractivo.-

Hemos valorado el Ibex-35 bajo 3 escenarios alternativos: Adverso, Central y Favorable, que se corresponden con unas valoraciones de 11.693, 12.878 y 14.330 puntos respectivamente. Esto implica aceptar **potenciales de revalorización entre -0,58% y +21,8%**. Estos atractivos potenciales de revalorización respecto a las previsiones de diciembre son consecuencia de dos parámetros que impactan directamente en la valoración: **BPAs y bono español**.

i) Respecto a los **BPAs**, ha tenido lugar una **revisión al alza significativa (+33,9%)** por parte del consenso Bloomberg respecto a la estimación de diciembre de 2014.

ii) Por otro lado, la **evolución significativa de la rentabilidad del bono español a 10 años**. Esta última, reflejo de la implementación del PSPP por parte del BCE. A futuro, estimamos que esta tendencia continúe a corto/medio plazo reduciéndose la TIR hasta niveles de +0,9% (desde el +1,6% en diciembre en 2014) ya que su implementación se prolongará hasta septiembre 2016.

En este informe, hemos eliminado el escenario de involución ante la baja probabilidad de cumplimiento a muy corto plazo.

Sin embargo, hay que hacer mención a la revisión al alza de los BPAs, consenso de Bloomberg, que **nos generan dudas sobre el optimismo que muestran los analistas ante un análisis top down**.

En consecuencia, hemos aceptado un incremento "sólo" del +23% manteniendo el "margen de seguridad" aplicado en trimestres anteriores.

Esto, no quiere decir que no haya incertidumbres en el horizonte no sólo europeo (Grecia, desaceleración en la eurozona, etc.) sino también en el resto del mundo (subida de tipos en EE.UU., desaceleración de China, etc.). Pero estas posibles dudas, por ahora, están siendo compensadas por otras variables que están apoyando el crecimiento económico (cotización del crudo, bajos tipos de interés, reactivación económica en España, etc.). El mercado las está poniendo en valor quedando reflejado en el comportamiento de los índices en lo que llevamos de año.

En cualquier caso, queremos recordar que esta nota no es más que un desarrollo algo más detallado en términos de explicaciones de la valoración del Ibex que ya publicamos el 25 de marzo de 2015 como parte integrante de nuestra Estrategia de Inversión 2T'2015.

Estimaciones para el Ibex 35.

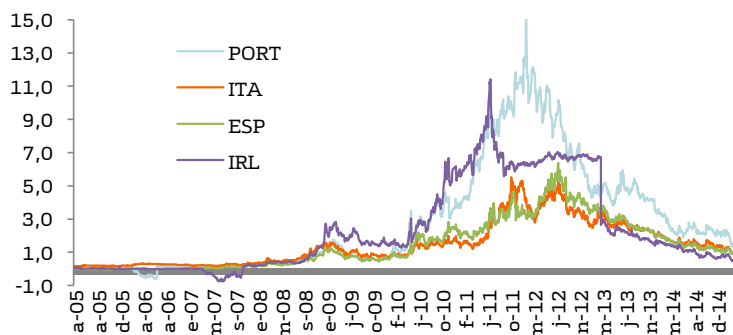
	Dic.'15e	Potencial
Ibex-35	12.878	+9,5%

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

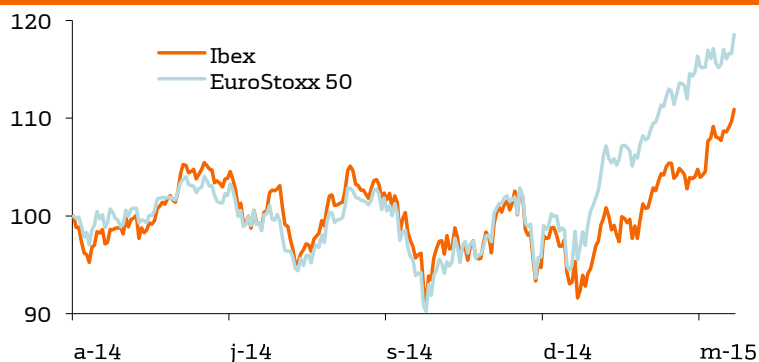
Estimaciones anteriores

Estimado en --->	Jul. 2014	Oct. 2014	Enero. 2015
Estimado para ->	Dic.'15	Dic.'15	Dic.'15
Ibex 35	14.725	12.675	11.813

Spread bono 10 años vs Bund



IBEX-35 vs EuroStoxx-50 (base 100; 12 meses)



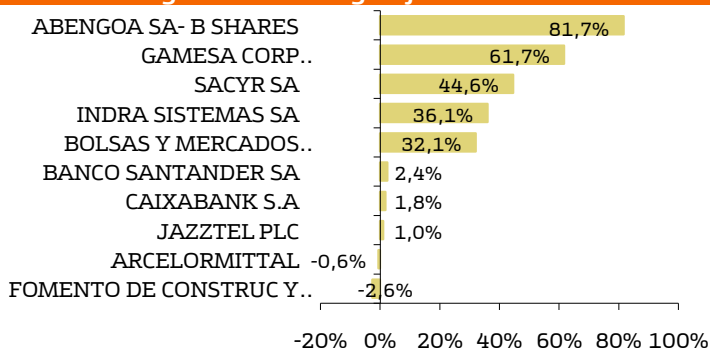
Principales referencias a seguir

- Evolución de la TIR del B10A (prima de riesgo)
- Aceleración (o no) del PIB y recuperación del empleo.
- Implementación del PSPP del BCE
- Variación de los BPAs.
- Cumplimiento de objetivos de déficit público

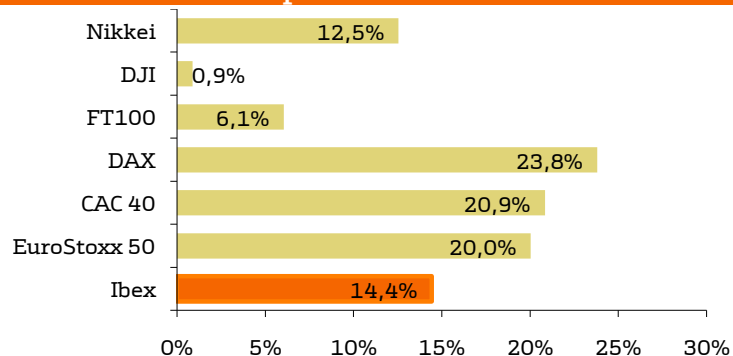
Indicadores macro claves

	Tasa paro		PIB (a/a)		IPC (a/a)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Último	23,7%	11,3%	2,0%	0,9%	-1,1%	-0,1%
Perspectivas	▼	▼	▲	▲	=	=

Mayores subidas y bajadas en 2015



Principales bolsas en 2015



Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada (analista principal de este informe)

Ana Achau (Asesoramiento) Esther G. de la Torre

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

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

Eva del Barrio Jesús Amador Ana de Castro Pilar Aranda Rafael Alonso Belén San José Rafael Alonso

Avda. de Bruselas, 12

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.ebankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

28108 Alcobendas

<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

(Madrid)

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.