

Potencial estimado para el Ibex 35

	Último	Cierre'11	Evolución en 2013
Ibex	7.908	8.168	-3,2%

El potencial del Ibex a 18 meses es aproximadamente de +40%; ajustamos ligeramente al alza.-

Teniendo en cuenta que ya hemos superado la primera mitad del año 2013, el cual consideramos como de transición en el proceso de mejora (economía, valoraciones, etc), en nuestra opinión ahora **ya es momento de fijarse en el potencial de revalorización de las bolsas hasta 2014 y dejar de tratar de precisar cómo será el cierre en 2013. Economía y mercados están en proceso de recuperación y conviene elevar un poco la perspectiva.**

Desde ese punto de vista, hemos actualizado nuestra valoración para el Ibex y obtenido un **objetivo de 11.059 puntos frente a 10.649 en marzo**, lo que por una parte implica un potencial de revalorización estimado de **aprox. +40% hasta diciembre 2014** y, por otra, una revisión al alza del objetivo en +3,8% ó 410 puntos más de índice. Sin embargo, el objetivo (menos fiable, por cierto) para diciembre de este año se reduce desde 8.693 puntos hasta 8.546, lo que significa, en términos generales, trasladar parte de la revalorización esperada desde 2013 hasta 2014, aunque con un saldo neto positivo, ya que el objetivo en puntos para dentro de unos 18 meses resulta ser unos 410 puntos superior. El ritmo de aproximación hacia dichos 11.059 puntos de objetivo es, en nuestra opinión, lo de menos. **Lo realmente importante es que las hipótesis básicas de cálculo (beneficios empresariales, prima de riesgo, PIB, etc) se vean confirmadas o revisadas al alza con el paso del tiempo**, como parece estar ocurriendo.

En nuestra opinión, el aspecto que ofrecen 3 de las principales hipótesis de trabajo aplicadas en nuestros modelos de valoración no resulta en absoluto desalentador: los beneficios esperados son más que dignos (BPA'13e +27% (ex - Bankia); BPA'14e +16,2%), la prima de riesgo estimamos podrá reducirse hasta el entorno de los 220 p.b. en diciembre 2014 (260 p.b. en diciembre de este año) y el PIB podría abandonar la contracción en el 4T'13.

Eso explica nuestra revisión al alza, pero conviene tener siempre presente que **las valoraciones son siempre estimaciones de valor probable con ciertos márgenes de error** (es decir, es más razonable identificar un rango de valoraciones probable antes que una cifra única) y que éstas varían constantemente en función de las circunstancias (es decir, de las perspectivas de las hipótesis básicas de trabajo), de manera que deben interpretarse más bien como orientaciones antes que como cifras exactas e inapelables.

Estimaciones para el Ibex 35.

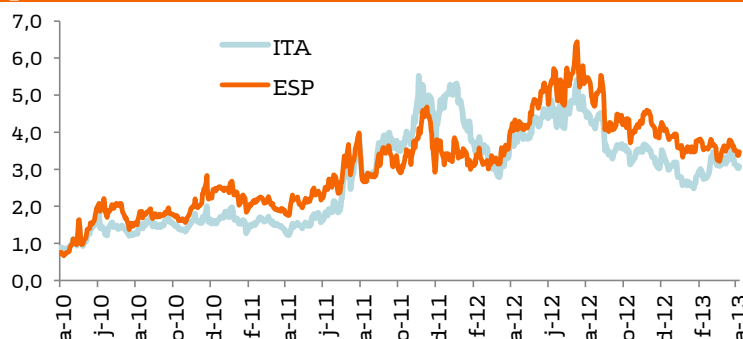
	Dic '13e	Potencial	Dic.'14e	Potenc.
Ibex-35	8.546	8,1%	11.059	39,9%

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

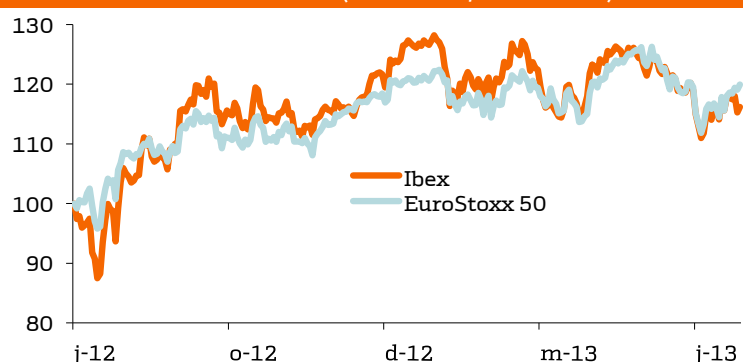
Estimaciones anteriores

Estimado en -->	Oct '12	Dic '12	Marzo'13
Estimado para ->	Dic '13e	Dic '13e	Dic '13e
Ibex 35	8.966	9.015	8.693

Spread bono 10 años vs Bund



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



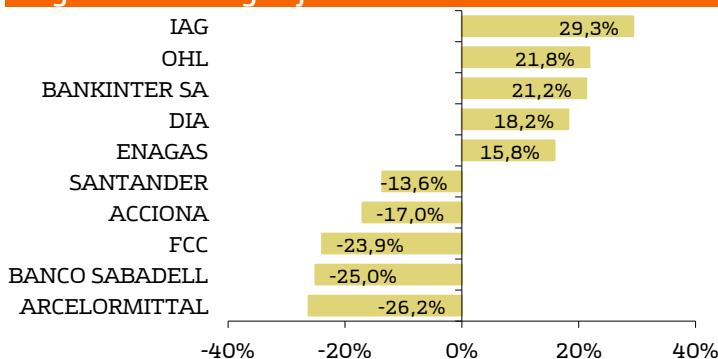
Principales referencias a seguir

- Evolución de la prima de riesgo
- Perspectiva macro y reformas estructurales
- Cumplimiento de objetivos de déficit público
- Resultados empresariales
- Decisiones en la UE

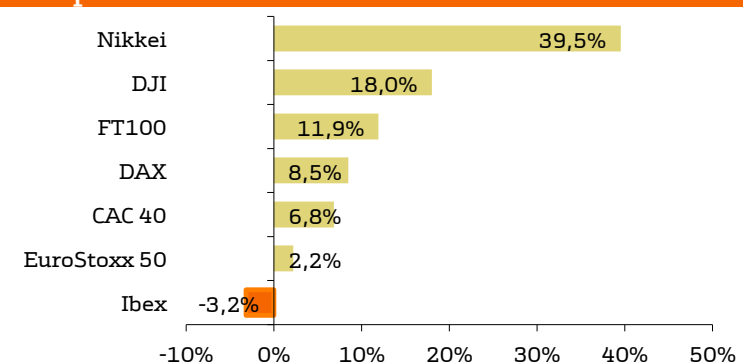
Indicadores macro claves

	Tasa paro		PIB (a/a)		IPC (a/a)	
	España	UEM	España	UEM	España	UEM
Último	27,2%	12,2%	-2,0%	-0,3%	2,1%	1,6%
Perspectivas	▼	▼	▲	▲	▼	▼

Mayores subidas y bajadas en 2013



Principales bolsas en 2013



Bankinter Análisis (sujetos al RIC)

Ramón Forcada (analista principal de este informe) Ramón Forcada

Eva del Barrio Jesús Amador Ana de Castro Pilar Aranda Rebeca Delgado

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

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

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

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

Ana Achau (Asesoramiento) <http://www.bankinter.com/>

Paseo de la Castellana, 29

28046 Madrid