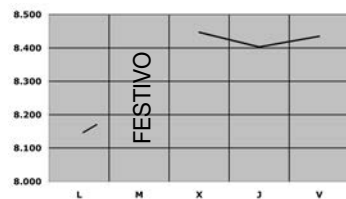


GUÍA PARA SU DINERO

IBEX-35



MERCADOS Ptos.

MADRID	-22,61

DESTACADOS €

C.A.F.	8,75

DIVISAS €

Dólar	1,29
Dólar canadiense	1,26
Libra	0,80
Franco suizo	1,21
Corona sueca	8,66
Yen	101,26

MATERIAS PRIMAS*

PETRÓLEO (Brent Crude)	115,61

11-10-12
*En el mercado de materias primas



Bolsa de Madrid

F. MORENO

La bolsa española seduce a los analistas después de un 2012 difícil y complicado. Los expertos aseguran que el Ibx-35 es uno de los selectivos que más se revalorizará este año. Barclays considera que, "pese a revalorizarse más del 30% desde sus mínimos de mediados de

2012, el Ibx sigue un 35% por debajo de su nivel a comienzos de 2010". HSBC y la gestora de fondos GLG Partners afirman que una vez disipado el riesgo de ruptura del euro, las acciones españolas "están baratas". Y JP Morgan cifra el descuento en un 56%.

La relativa tranquilidad en el mercado de deuda soberana está provocando un aluvión de recomendaciones de compra de acciones de la bolsa española de cara a 2013 por parte de bancos de inversión y gestoras de fondos en la City de Londres.

Los periféricos, en la diana

Los analistas de JP Morgan y HSBC, junto a los gestores de renta variable de GLG Partners, han coincidido en apostar por el Ibx 35 como

"Los mercados de la periferia europea batirán a los del centro del continente". Estos valores "ofrecen al menos un descuento del 50% respecto a Alemania y las acciones de Estados Unidos"

uno de los mercados que más puede revalorizarse en 2013. Otras entidades como Morgan Stanley han lanzado mensajes similares en los últimos días.

Los analistas creen que, una vez disipado el riesgo de ruptura del euro o suspensión de pagos de algunos gobiernos gracias al apoyo del Banco Central Europeo (BCE), las acciones españolas están baratas.

Mislav Matejka, estratega de bolsa de JP Morgan en Londres, opina que los mercados de la periferia europea batirán a los del centro del continente el próximo ejercicio. "Las valoraciones en los países periféricos ofrecen al menos un descuento del 50% respecto a Alemania y las acciones de Estados Unidos", dice.

En el caso de España, el descuento ascendería al 56%, basándose en la relación entre la cotización actual y las expectativas de beneficios. "Creemos que España e Italia pueden comportarse mejor que Francia y Alemania en 2013", apunta Matejka.

En definitiva, los expertos coinciden en prever "fuertes subidas" para los próximos meses en la Bolsa española. Y aducen que el punto de partida es muy bajo. En la lista de compras destacan Iberdrola o bancos como BBVA. Fuera del selectivo español, se buscan medianas como Técnicas Reunidas, Ence o Barón de Ley.

La recesión seguirá lastrando los resultados empresariales

La Bolsa apunta una revalorización del 15%

■ M. Tortajada

La relativa tranquilidad en el mercado de deuda soberana está provocando un aluvión de recomendaciones de compra de acciones de la bolsa española de cara a 2013 por parte de bancos de inversión y gestoras de fondos en la City de Londres.

Las firmas de análisis comienzan a aumentar el peso de los activos de riesgo en las carteras y a reducir el margen de liquidez. Como botón de muestra, Inversis Banco, Banco Madrid, Banif y Tressis adjudican en torno a un 70% de las carteras de perfil agresivo a la renta variable.

Nuestro mercado, en especial el Ibx 35, seduce a los analistas extranjeros, hasta el punto de considerarlo la "oportunidad del siglo", según Barclays. Los analistas del banco británico apuntan que, "pese a revalorizarse más del 30% desde sus mínimos de mediados de 2012, el Ibx sigue un 35% por debajo de su nivel a comienzos de 2010". El principal motivo de la apuesta de Barclays por las acciones españolas es su baja valoración. "La rentabilidad por dividiendo es superior al 5%", dicen. Y es que, aunque el mercado italiano presenta una valoración similar, Barclays se decanta por el Ibx, debido a la incertidumbre política que reina en el país transalpino. De media, Barclays espera una subida del 10% en las bolsas estadounidenses y europeas en 2013.

Otro de los factores en los que Barclays basa su apuesta por Espa-

ña es el convencimiento de que el Gobierno de Mariano Rajoy pedirá ayuda a los organismos europeos durante el primer trimestre de 2013. El banco cree que la activación del programa de compra de bonos españoles por parte del BCE no reducirá mucho más la prima de riesgo, "pero ayudará a que a las empresas y bancos del país les sea más fácil obtener financiación".

HSBC y la gestora de fondos GLG Partners. Ambas apuestan por el Ibx 35 como uno de los mercados que más puede revalorizarse en 2013.

Estas entidades afirman que una vez disipado el riesgo de ruptura del euro o suspensión de pagos de algunos gobiernos gracias al apoyo del BCE, las acciones españolas están baratas. Además, GLG Partners insiste en valorar sobre todo la "baja valoración" y el "reequilibrio" de la economía española.

La apuesta por la bolsa española se extiende al otro lado del Atlántico. Los analistas de JP Morgan afirman que los mercados de la periferia europea batirán a los del centro del continente. Estos valores "ofrecen al

menos un descuento del 50% respecto a Alemania y las acciones de Estados Unidos", dicen. Para aprovechar ese potencial, JP Morgan ha confeccionado una cartera de 30 valores de la periferia, de los que 14 son españoles: Abertis, Acciona, Acerinox, ACS, Banco Sabadell, BBVA, Banco Popular, CaixaBank, Gas Natural, Iberdrola, Mapfre, Repsol, Telefónica y Zardoya Otis.

El banco americano JP Morgan, al igual que HSBC y el hedge fund GLG, recomiendan tomar posiciones en el Ibx 35.

Morgan Stanley: España recupera brillo

■ España y Suiza aparecen como los dos destinos más atractivos para invertir en Europa, según el ranking elaborado por los analistas del banco estadounidense Morgan Stanley, que destacan los progresos registrados por la economía española, que obtiene la segunda mejor valoración entre los dieciséis países examinados. "La buena clasificación de España refleja principalmente su alta puntuación a nivel técnico y de ingresos y rentabilidad", señalan los autores del

listado, en el que España adelanta dos posiciones respecto a la anterior edición, obteniendo la mejor valoración para un país de la periferia del euro desde el tercer trimestre de 2009. De hecho, Portugal (13), Italia (16) y Grecia (14) siguen apareciendo entre las cinco últimas posiciones, acompañados por Francia (12), que pierde cinco puestos, y Bélgica (15), que también retrocede cinco puestos en relación al anterior ranking. Por su parte, Irlanda gana dos posiciones y se sitúa ya

como el décimo destino más atractivo. Entre los factores que determinan este atractivo de España, la entidad destaca el mejor tono que rodea a los países de la periferia, que, en su opinión, podrían convertirse en una de las sorpresas de 2013, obteniendo así un mejor resultado que sus socios del centro y Norte de Europa. En este sentido, los analistas de Morgan Stanley consideran que el relajamiento de la prima de riesgo de la deuda

periférica y el estrechamiento entre los diferenciales de crecimiento del PIB de los países europeos contribuye a una percepción menos negativa para los países de la periferia. Así, el informe sostiene que la activación del programa de compra de bonos soberanos del Banco Central Europeo (BCE) podría causar "un boom en las acciones periféricas" y reducir aún más la prima de riesgo de la deuda a diez años. "En tal escenario los

diferenciales de la deuda a cinco años para Italia y España bajarían entre 75 y 155 puntos básicos adicionales", apuntan desde la entidad estadounidense, que en un informe del pasado 26 de noviembre apostaba por que España solicite la activación de la ayuda del BCE en el transcurso del primer trimestre de 2013. Así, los analistas de Morgan Stanley apuntan que en este caso, los intereses de la deuda a cinco años de España e Italia bajarían hasta el entorno del 3%, "proporcionando un significativo boom a los valores periféricos".



Bolsa de Fráncfort.

Europa ha dejado de ser el patito feo de los mercados y este año se sitúa en el foco positivo de las firmas de inversión. Tras la huida masiva de los inversores extranjeros que alcanzó su punto álgido en pasado mes de julio, la confianza en los activos europeos se ha ido afianzando poco a poco hasta situarse como la apuesta ganadora de 2013. Los merca-

dos esperan cierta estabilización de la actividad en la zona y consideran que Europa es una región diversa que ofrece a los inversores acceso a compañías únicas que cotizan con descuento en su valoración, comparadas con sus homólogos del resto del mundo. Consumo, medios de comunicación y el sector energético ofrecen oportunidades.

Los inversores ven atractivo en la Bolsa y en renta fija

Europa, foco de las carteras en 2013

■ M. N.

Las grandes firmas internacionales han dado un giro en el sesgo de inversión y las apuestas por el viejo continente destacan para el nuevo año. Si la renta variable es la apuesta ganadora para el próximo año, Europa es la región preferida para invertir. También la deuda, tanto renta fija corporativa fija, preferentemente "High Yield" y los bonos soberanos le siguen de cerca.

Las expectativas de una cierta estabilización de la actividad en la zona euro y la búsqueda de activos que generen mayores rentabilidades, preferentemente de los países periféricos, son argumentos en los que se apoyan los expertos a la hora de configurar las carteras. Los mercados esperan cierta estabilización de la actividad en la zona euro y consideran que Europa es una región diversa que ofrece a los inversores acceso a compañías únicas que cotizan con descuento en su valoración comparadas con sus homólogos del resto del mundo.

Las nubes se disipan

Los movimientos realizados a través de la política monetaria del Banco Central han sido vistos por muchos comentaristas como un "cambio de juego" para Europa y la creencia central es que el euro va a sobrevivir.

"Las nubes comienzan a disiparse" en Europa, según Barclays. A pesar de que esperamos que el Banco Central reduzca los tipos de interés a principios de 2013, el ajuste fiscal de las economías periféricas es probable que ya haya alcanzado su nivel máximo, apunta en su Outlook 2013. El FMI ha sugerido que el ajuste estructural estimado para el 2013 es ligeramente menor que en 2012.

Bankinter cree que puede darse por completada la etapa de ajuste más dura de la crisis, incluso en Europa. La supervivencia del euro ha dejado de ser abiertamente cuestionada y las primas de riesgo de los estados más amenazados han comenzado a estrecharse, muy probablemente de forma estructural, no pasajera.

Desde una perspectiva doméstica, lo mejor es que por primera vez

en mucho tiempo el Ibex se encuentra entre nuestras preferencias de inversión.

Schroders considera las acciones europeas como catalizadores para el cambio. Según estos expertos, la renta variable europea se presenta como una atractiva alternativa en la búsqueda de rendimiento, en un momento en el que las inyecciones de liquidez están castigando el rendimiento de los bonos y erosionando los ingresos.

"El diferencial entre el rendimiento de la renta variable europea y de Estados Unidos se encuentra en una histórica elevada, en la actualidad más del 28% y sugiere que ahora puede ser un buen momento para pensar en asignación de fondos a las acciones

"La crisis de deuda europea está propiciando numerosas oportunidades en renta fija de alto rendimiento para los inversores activos"

europeas". Además, muchas de las empresas se benefician directamente del comercio internacional, lo cual se refleja en la elevada correlación entre la rentabilidad del sector privado europeo y el crecimiento mundial",

señalan. Las Bolsas ofrecen valor y el flujo de fondos continuará dirigiéndose prioritariamente hacia ellas en detrimento de otras clases de activos", según Bankinter. "Esto será así por tres razones: la mejora del entorno macroeconómico; la correcta valoración de la mayoría de los activos alternativos e incluso, en determinados casos, sobrevalorados y la progresiva mejora de visibilidad de las cifras empresariales",

Expectación por el Ibex-35

Las grandes gestoras de fondos internacionales han comenzado a tomar posiciones en renta fija periférica desde hace unos meses.

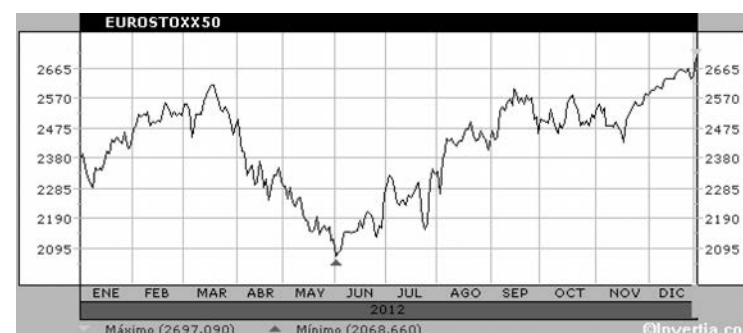
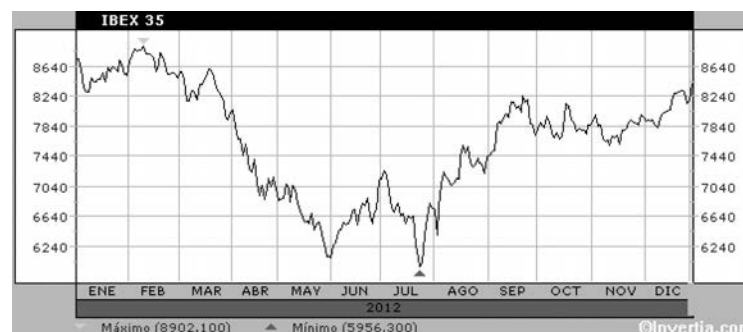
La deuda estatal española en manos de extranjeros que llegó a alcanzar el 44% para caer posteriormente al 20%, ha vuelto a subir al 24% y en los últimos tiempos. También en la Bolsa se espera un fuerte repunte. España,

Eurozona, EE.UU. y Japón son las preferencias geográficas para 2013 de Bankinter y por este orden. "Los potenciales intrínsecos de revalorización para 2013 oscilan entre +12% para el Ibex-35 (hasta 9.015 puntos) y +34% para el S&P-500 (hasta 1.900 puntos), según los cálculos de los analistas del banco español. Aunque en su opinión, "la mejor combinación entre

valor intrínseco y "timing" de mercado, determinado básicamente por el flujo esperado de noticias, corresponde al Ibex 35." La incertidumbre sobre el hecho de que España solicite finalmente asistencia adicional también va a determinar el primer trimestre de 2013. "A partir de la petición de rescate a España veremos entradas de capital en España, según la

Asociación Europea de Inversores Profesionales (Asinverg). En este caso, "la rebaja de España al nivel especulativo provocará una importante entrada de dinero, ya que pasamos a convertirnos en la mejor opción de inversión dentro del grado especulativo". De cumplirse este pronóstico, "España pasaría de ser cola de león a cabeza de ratón, copando todos los índices de "High yield" y uno de los activos de riesgo preferidos".

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



señalan los analistas del banco español. "Este entorno más benigno será socialmente perceptible desde la segunda mitad de 2013, apuntan.

Los gestores de Fidelity se muestran más cautos sobre la rentabilidad y los beneficios de las empresas durante los próximos doce meses a la vista del "deterioro continuo del entorno económico mundial". Sin embargo, "la renta variable europea sigue cotizando con valoraciones atractivas desde un punto de vista histórico y frente a otra clase de activos", señalan.

Según Fidelity, es importante hacer una distinción entre el sector empresarial europeo y la economía europea. "Existen muchas empresas sólidas con negocios fuertes, modelos de negocio resistentes y balances saneados que están bien situadas para beneficiarse del consumo en los mercados emergentes", dicen estos expertos. Según la opinión de la gestora, "las empresas, con un poder de fijación de precios que les permita repercutir las alzas de los precios a los consumidores, tienen potencial para ofrecer rentabilidades totales realmente atractivas".

Por sectores, Fidelity apuesta por el consumo discrecional y en especial los medios de comunicación ofrecen oportunidades para invertir en negocios que generan mucha caja y cotizan con valoraciones atractivas, frente a su historia a largo plazo. Igualmente, el sector energético se beneficia de unas perspectivas de demanda fuerte en un entorno de producción cada vez más complejo, según la gestora. Muchas reservas de petróleo y gas, recién descubiertas, se encuentran en yacimientos no convencionales o aguas muy profundas, lo que requiere un mayor componente de ingeniería para su extracción. Esto favorece las alzas del precio del petróleo y es beneficioso para las empresas que fabrican equipos y prestan servicios e ingeniería para el sector petrolero. También el sector del consumo básico cuenta con empresas de calidad con valoraciones atractivas y posiciones de mercado sólidas".

El atractivo de la deuda

La crisis de deuda europea también está propiciando numerosas oportunidades en renta fija europea de alto rendimiento para los inversores activos, según la perspectiva de los expertos. Schroders destaca que este mercado se ha desarrollado considerablemente durante la última década y espera que continúe esta tendencia de crecimiento como resultado del proceso de desapalancamiento por parte de los bancos y las rebajas de calificación crediticia que sufren los países de la periferia europea.

La posibilidad de que esté produciéndose una cierta sobrevaloración de los bonos soberanos de primera calidad o "core" es algo a tener en cuenta, según los analistas de Bankinter. Y no solo del "Bund" alemán sino también bono a 10 años francés, mientras que los periféricos como el español e italiano mantienen cierto atractivo, aunque menor que tres trimestres atrás, debido a su buen desarrollo desde entonces".

Los analistas de Bankinter prefieren bonos corporativos europeos que americanos aunque advierten que es cada vez más importante escoger los emisores correctos. Algo similar, pero más acusado, defienden para el "high yield".

Las audaces decisiones del BCE deberían seguir reduciendo la prima de riesgo de las acciones europeas a medida que disminuye el riesgo de una ruptura de la zona del euro, según los expertos, si bien advierten de que "persisten riesgos en absoluto despreciables". Entre ellos se encuentran la inestabilidad política italiana y, la incertidumbre sobre el hecho de que España solicite finalmente asistencia adicional.