



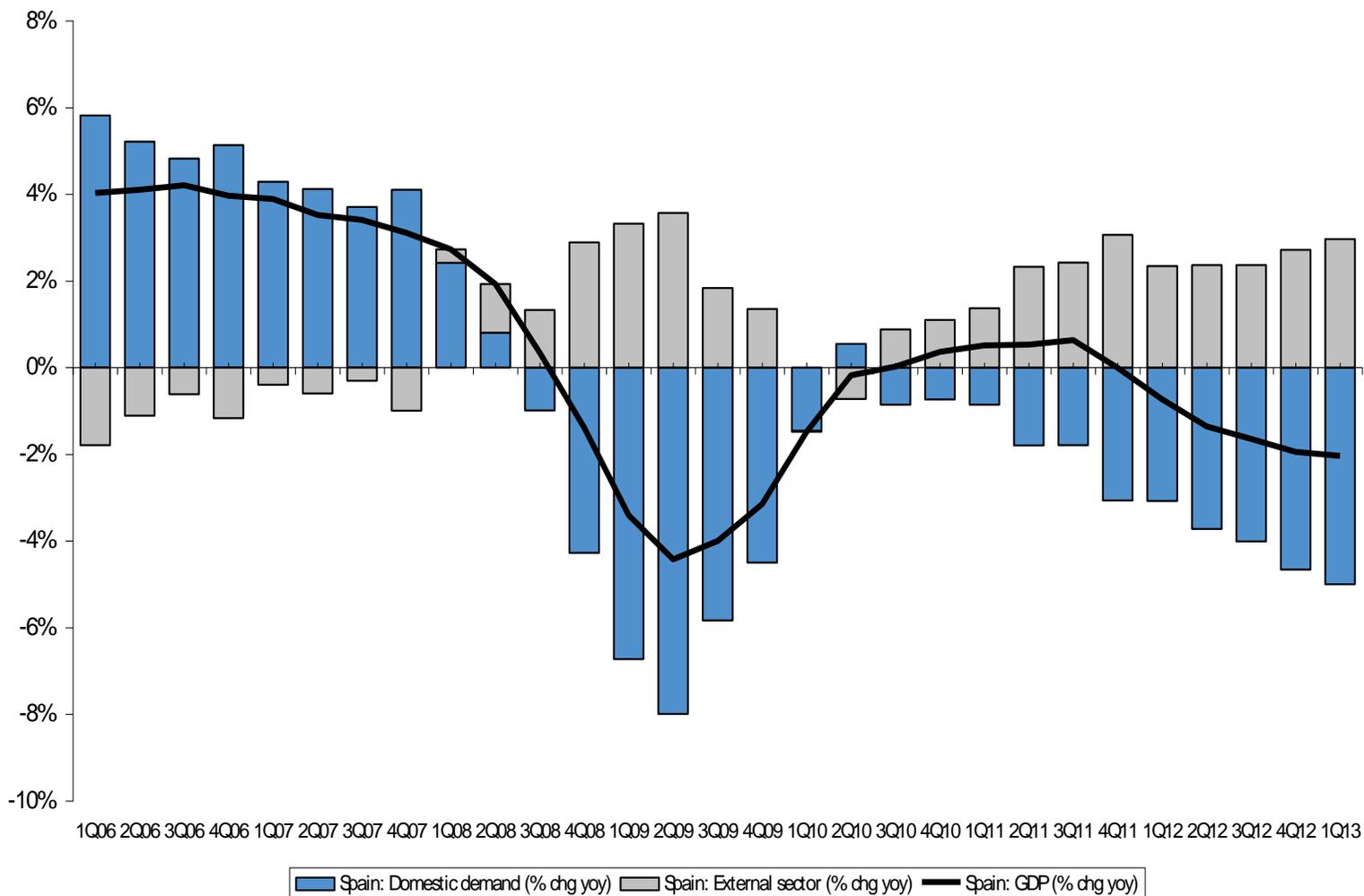
Visión Mercado Español

Julio 2013

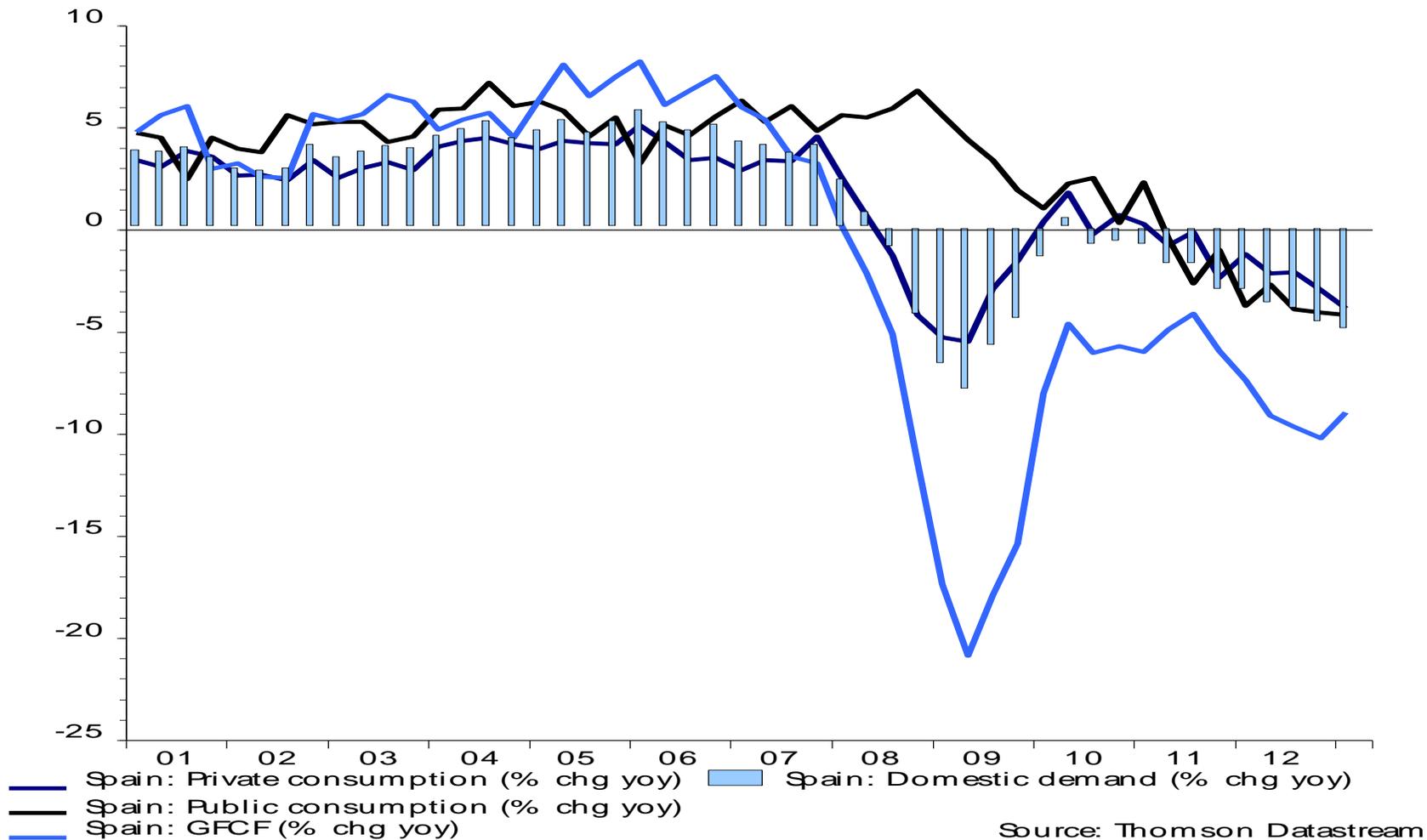
Perspectiva de mercado

- Economía: Signos de estabilización
- Empresas: La recuperación de los resultados se retrasa al 2014
- La bolsa española presenta una valoración atractiva
- Cartera del fondo Barclays Bolsa España Selección

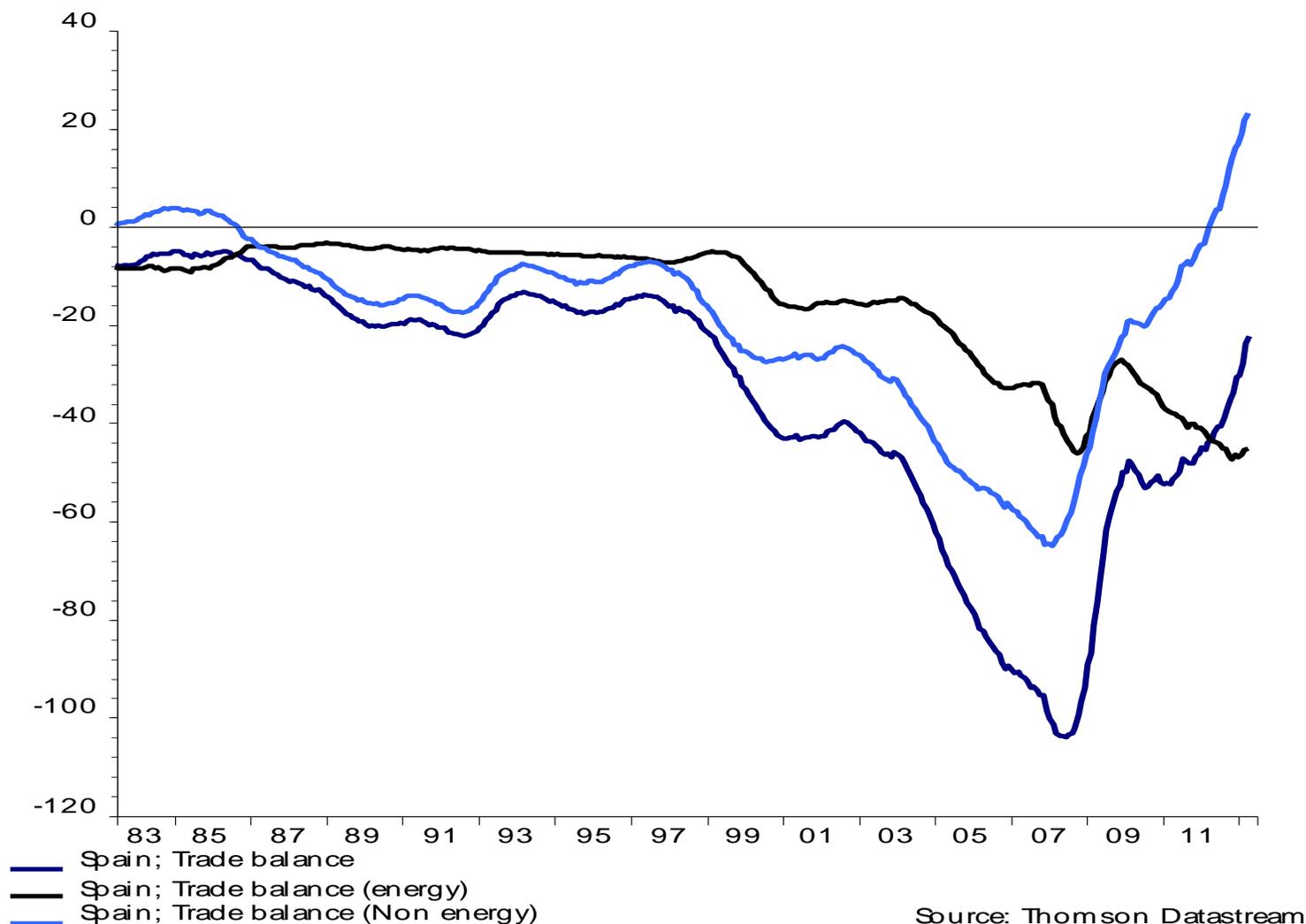
Demanda interna sigue en recesión



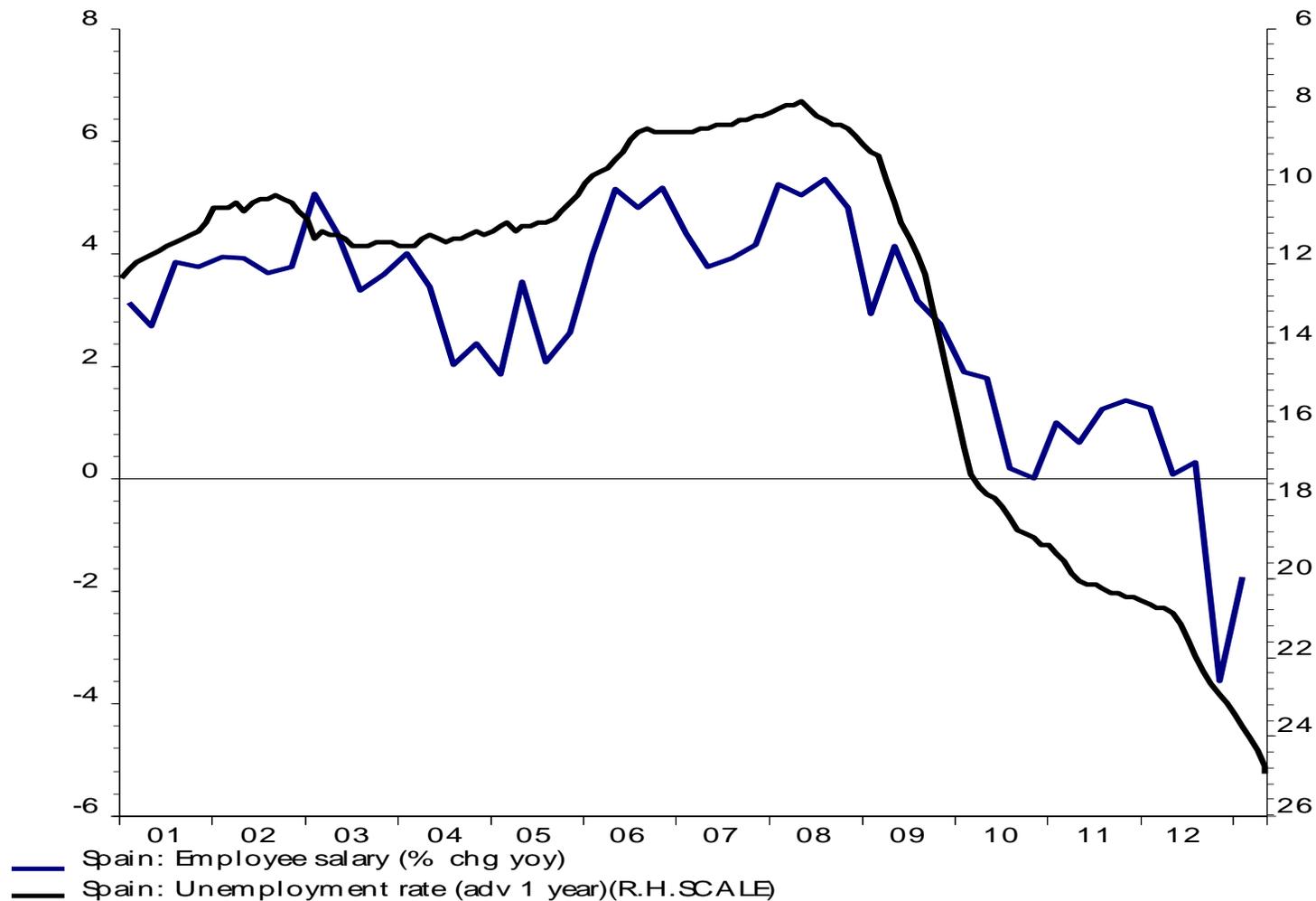
Componentes aún deprimidos



El sector exterior, buenas noticias

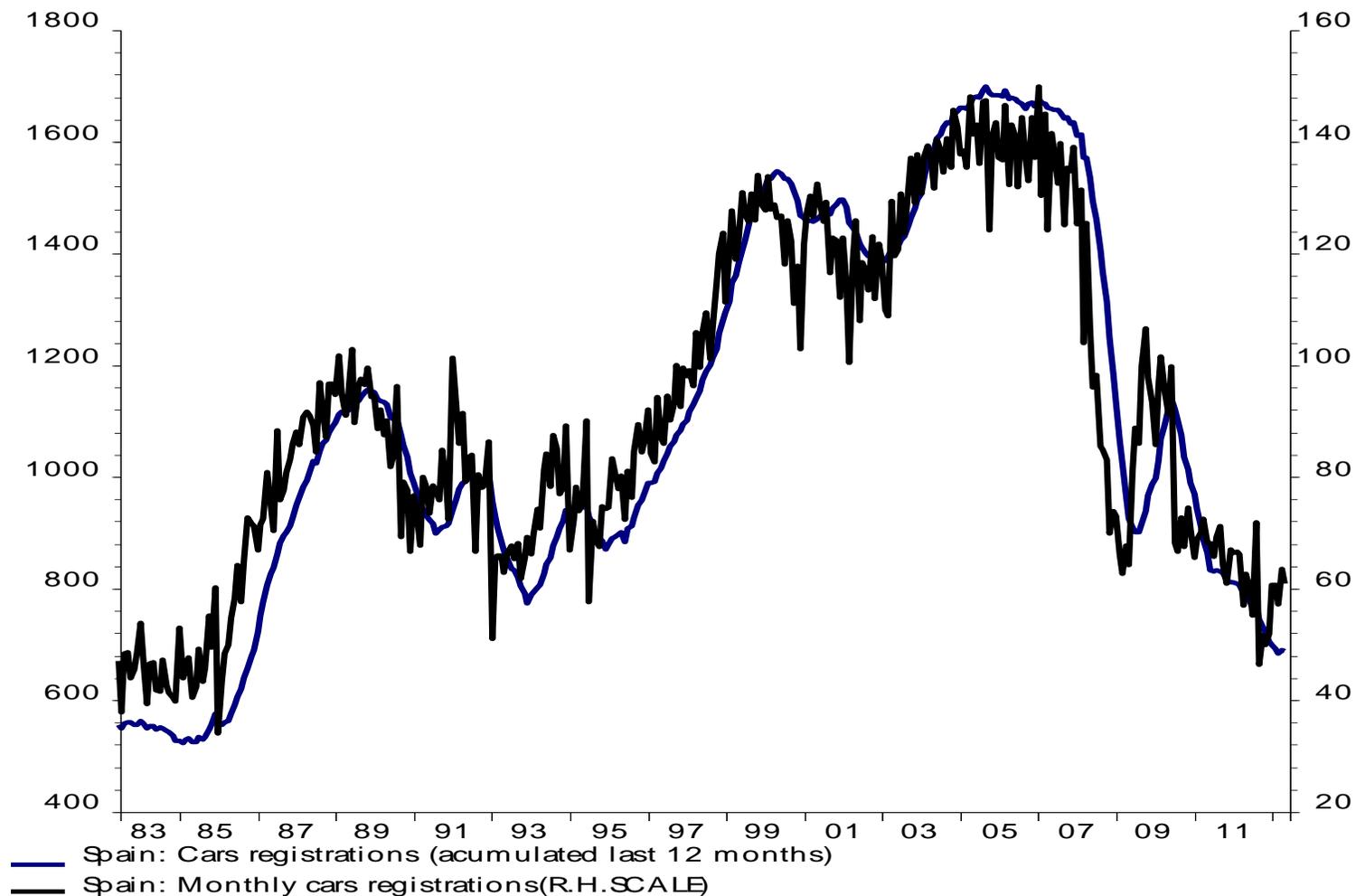


Apoyado en una mejora de productividad



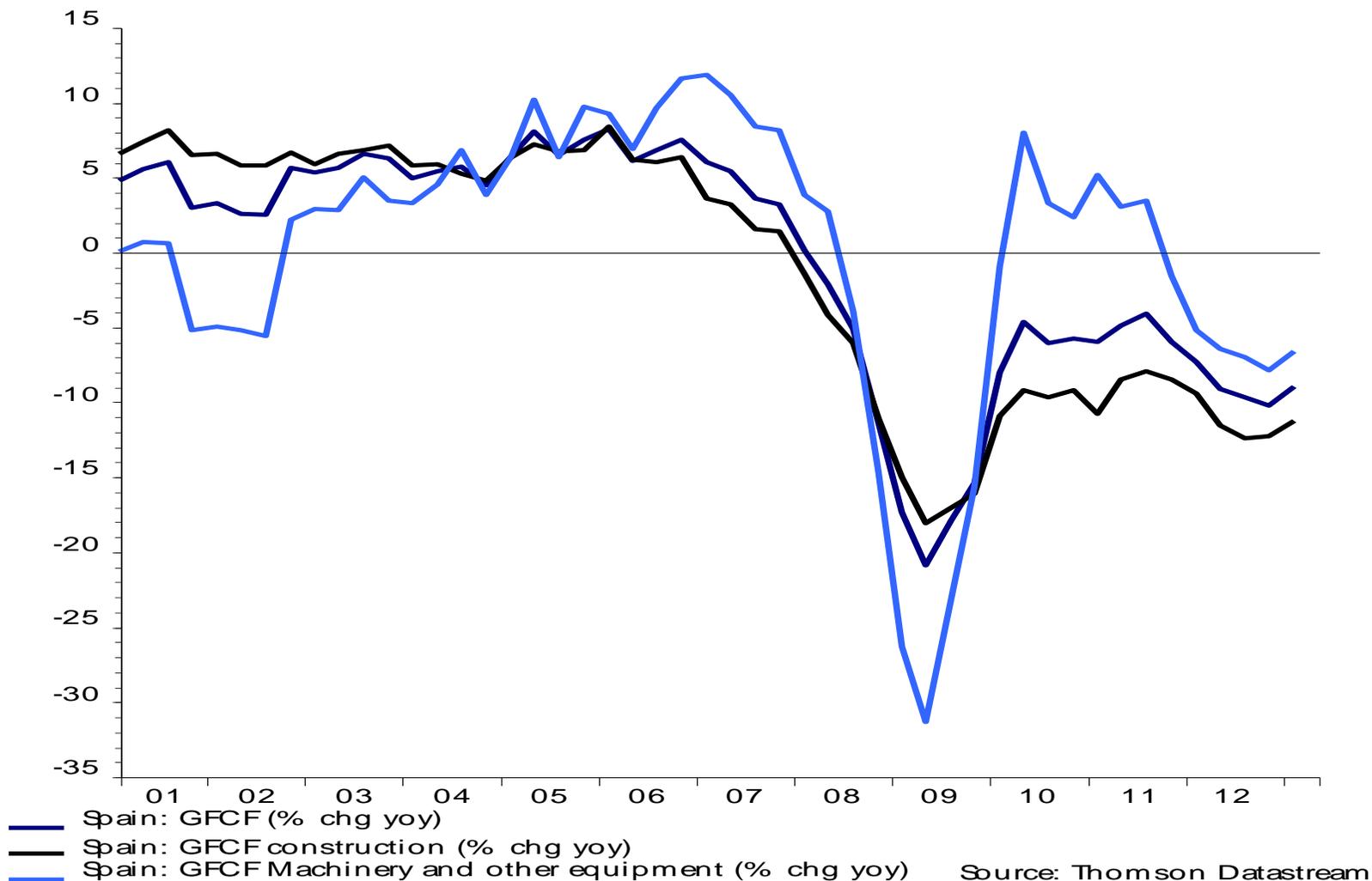
Source: Thomson Datastream

Gran parte del ajuste está hecho

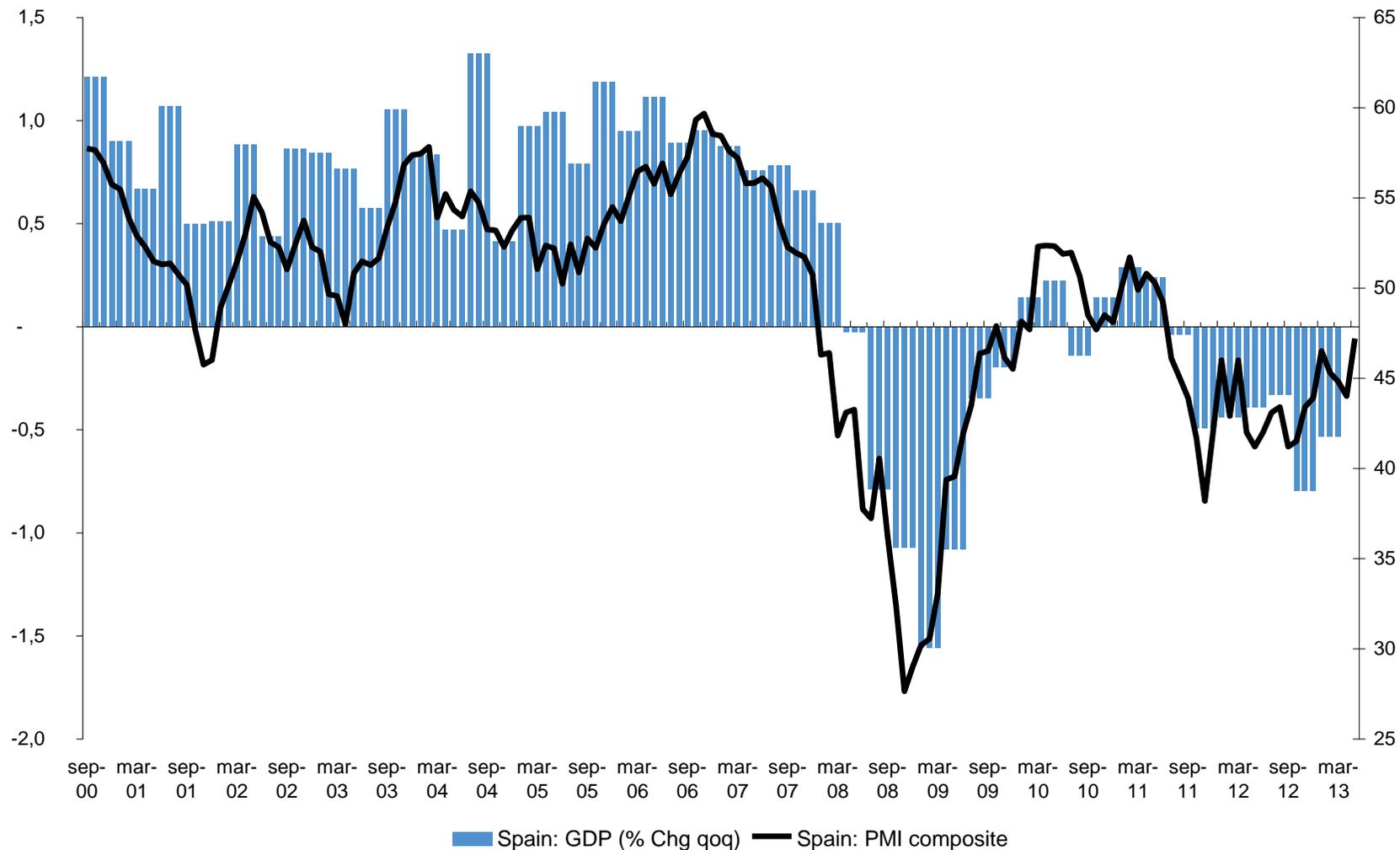


Source: Thomson Datastream

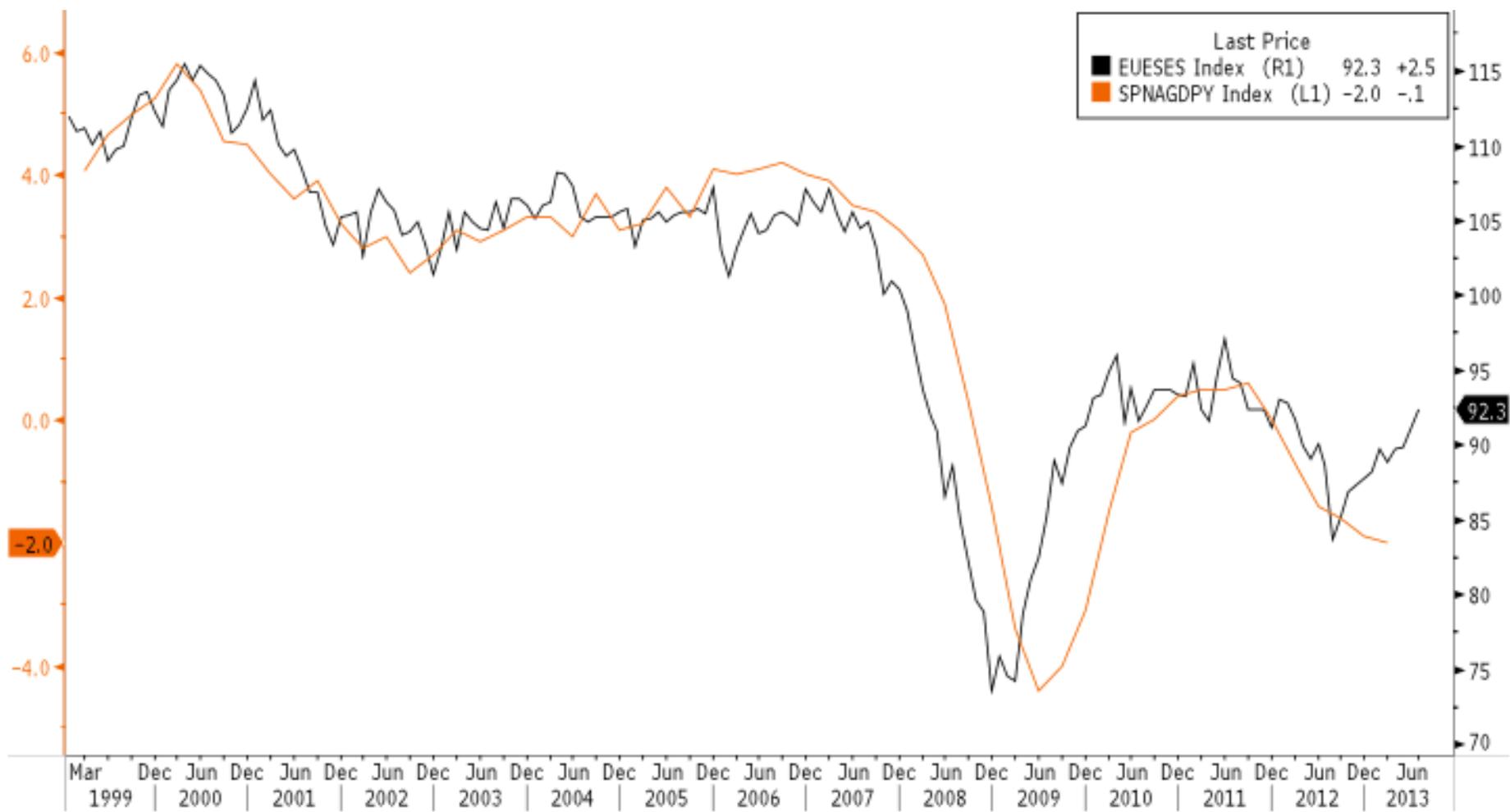
La inversión también estabilizándose



Síntomas de mejoría: PMI



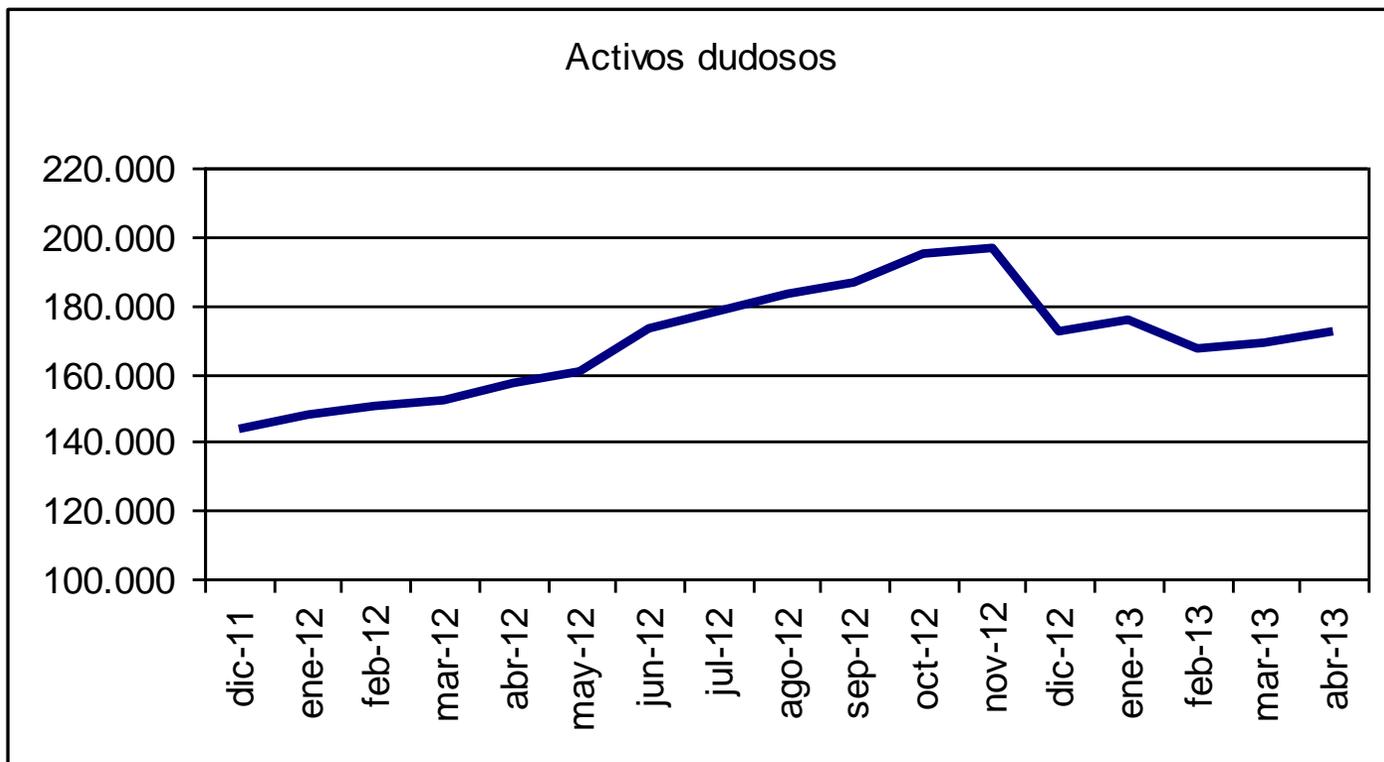
Síntomas de mejoría: Sentimiento económico



Otros indicadores

- Trafico
- Consumo carburante automoción
- Movimiento liquidez
- Publicidad

Créditos Dudosos



- Bajan: Construcción y Actividades inmobiliarias
- Suben: Industria, agricultura y ganadería y hostelería

- El incremento en la morosidad, provoca un aumento de las provisiones y retrasa la recuperación del sector

Déficit público

Deficit Estado Central a Mayo

	Acumulado a Mayo		
	2013	2012	
Ingresos	35.243	32.107	9,8%
Gastos	68.580	67.753	1,2%
Deficit	-33.337	-35.646	-6,5%

Resultados Empresariales

- Ibex: Se está produciendo un ajuste a la baja de las previsiones de beneficios para el 2013
- Este ajuste está centrado en

Bancos

Crecimiento de activos
Claúsulas suelo
Provisiones

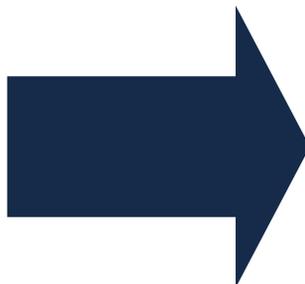
En menor medida

Inditex: Menor crecimiento
Telefónica: Emergentes

- Excepto en los bancos, vemos poco riesgo de nuevos recortes importantes en las estimaciones de resultados para el año.

Renta Variable Española: Buen momento

- Macro, estabilizándose
- Resultados empresariales sin grandes sorpresas negativas
- Y un bono 4% – 4,5% (Prima de riesgo < 300 pb)



Marco favorable para los activos de renta variable

IBEX 35 vs Rentabilidad bono a diez años

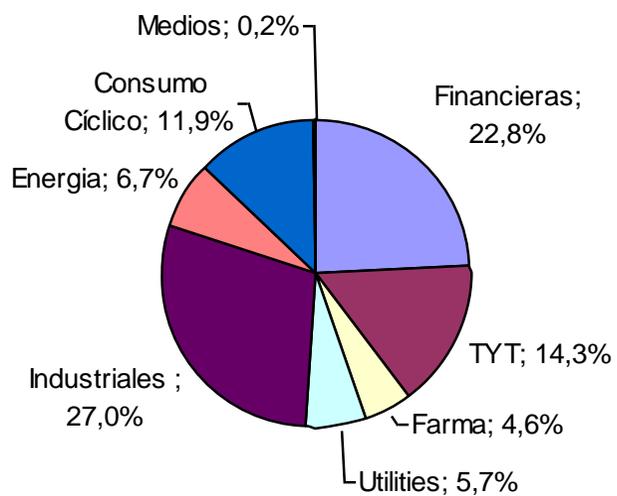


IBEX 35 vs Diferencial con el bono alemán

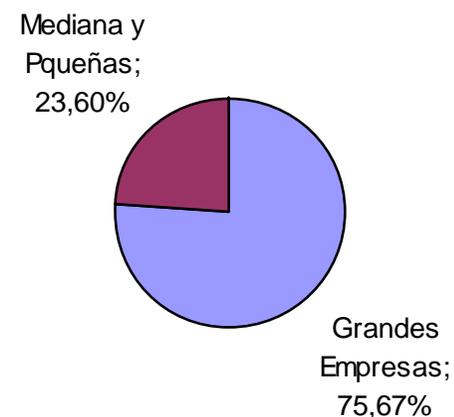


Barclays Bolsa España Selección - Cartera

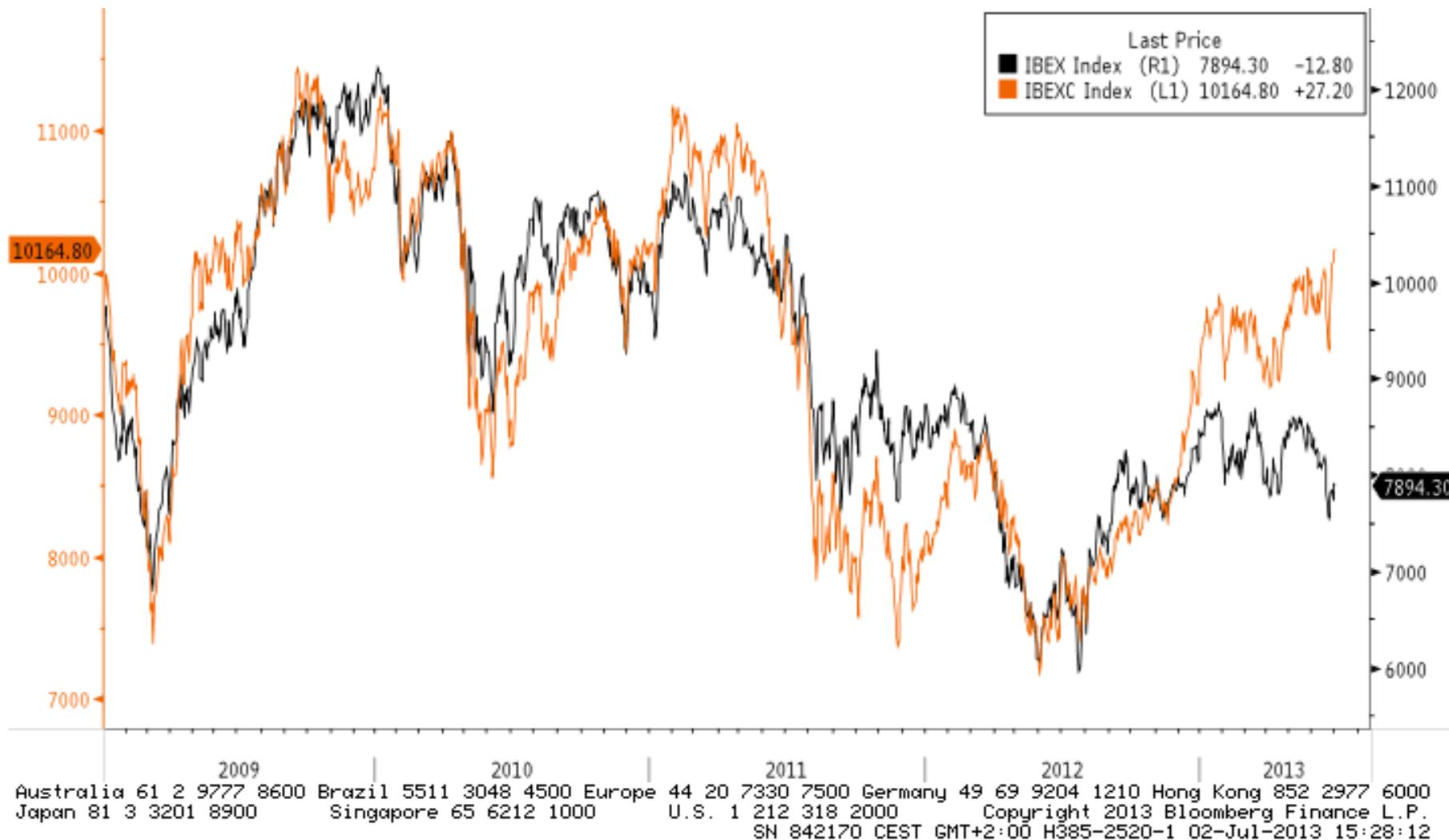
Por sectores



Por tamaño



Compañías gran capitalización vs Compañías pequeña capitalización



Principales Ideas

- Acerinox
- Arcelor
- Repsol
- Jazztel
- Técnicas Reunidas
- Día
- Vidrala
- BBVA
- Bankinter
- Telefónica

Información Legal Relevante



▪El presente documento no debe ser considerado como análisis financiero (“research”) independiente, lo que significa que no ha sido preparado conforme a los requisitos establecidos para promover la independencia del análisis financiero tal y como se define éste en Financial Conduct Authority (FCA) y la Prudential Regulation Authority (PRA) Handbook del Reino Unido. Las ideas de inversión presentadas aquí no están sujetas a ninguna prohibición sobre negociación previa a la emisión del informe de análisis financiero, que solo aplican al análisis financiero independiente. Los empleados de Wealth and Investment Management, sin embargo, están sujetos a nuestras políticas de Operaciones Personales y de Gestión de Conflictos.

▪Este documento ha sido preparado con fines informativos exclusivamente. Wealth and Investment Management no garantiza la exactitud o integridad de la información que se contiene en el presente documento, la cual se manifiesta ha sido basada en servicios operativos y estadísticos u obtenida de otras fuentes de terceros. Cualquier dato sobre resultados pasados, simulaciones o “back-testing” contenidos aquí no son indicación de rentabilidades futuras. No se hace ninguna manifestación sobre la razonabilidad de las asunciones realizadas o la exactitud o integridad de cualquier simulación o “back-testing”. Todas las estimaciones y opiniones recogidas en este documento son en la fecha de su publicación y podrían cambiar sin previo aviso. El valor de cualquier inversión puede fluctuar como resultado de cambios en los mercados. La información de este documento no pretende predecir resultados actuales ni se aseguran éstos.

▪La información aquí contenida se ha preparado para su difusión general. No tiene en cuenta los objetivos específicos de inversión, situación financiera o necesidades de ninguna persona en particular. Las inversiones discutidas en esta publicación pueden no ser idóneas para todos los clientes. Debería buscarse asesoramiento de un asesor financiero sobre la idoneidad de los productos de inversión aquí mencionados antes de comprometerse a comprar dichos productos, a la luz de sus objetivos específicos, situación financiera y necesidades particulares. Ni Barclays Bank PLC ni sus filiales proporcionan asesoramiento fiscal y nada de lo aquí contenido debería ser considerado como tal. Por lo tanto, usted debería buscar consejo de un asesor fiscal sobre la base de sus circunstancias particulares. Ni Barclays Bank PLC ni sus filiales, ni tampoco ninguno de sus respectivos empleados, representantes legales, consejeros o socios aceptan ninguna responsabilidad por pérdidas directas o indirectas que puedan producirse basadas en la confianza o por un uso de esta publicación o sus contenidos, o por cualquier omisión. Los resultados pasados no son garantía o predicción de rentabilidades futuras. La información aquí contenida no pretende predecir resultados presentes, los cuales pueden diferir sustancialmente de los reflejados.

▪Los productos mencionados en este documento pueden no ser aptos para su venta en algunos Estados o Países, ni idóneos para todo tipo de inversores. Este documento no constituirá un compromiso de suscripción, una oferta de financiación, una oferta de venta o la solicitud de una oferta para la compra de cualesquiera valores aquí descritos, los cuales estarán sujetos a las aprobaciones internas de Barclays. No se contemplan estas transacciones o servicios relacionados sin el consiguiente acuerdo formal de Barclays.

▪Barclays Bank PLC, Barclays Capital Inc., Member SIPC y/o sus compañías filiales pueden crear un mercado o negociar como principal con los valores mencionados en el presente documento, o en opciones u otros instrumentos derivados que se basen en los mismos. Barclays Bank, PLC, sus filiales y sus asociados pueden (en sus diferentes capacidades) tener posiciones o negociar en operaciones o valores (o derivados sobre ellos) idénticos o similares a los aquí descritos. Sus consejeros, representantes legales y/o empleados de Barclays Capital Inc. o sus compañías filiales pueden actuar como consejeros de los emisores de los valores mencionados en el documento. Barclays Capital Inc. o sus filiales pueden haber dirigido o codirigido una oferta pública de valores para cualquiera de los emisores mencionados en este documento en los últimos tres años.

Información Legal Relevante



- No se aceptará ninguna responsabilidad por el uso de la información contenida en este documento. Este documento no puede ser reproducido (en parte o en su totalidad) sin nuestro permiso previo por escrito. La forma de distribución de este documento puede estar restringida por la ley en determinados países así como el producto al que hace referencia, por lo que se insta a las personas que lo posean a que se informen y cumplan dichas restricciones. Este documento se dirige exclusivamente a su destinatario y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional o cuya divulgación esté prohibida en virtud de la legislación vigente, por lo que se informa a quien lo recibiera sin ser su destinatario la responsabilidad en la que podría incurrir si lo utilizara o divulgase para cualquier fin. Si ha recibido este documento por error, le rogamos que nos lo comunique por teléfono y proceda a su eliminación. Por razones legales y operativas, este documento no está dirigido a personas físicas residentes en Estados Unidos o personas jurídicas constituidas bajo legislación estadounidense.
- Wealth and Investment Management es la división de gestión de patrimonios del Grupo Barclays y presta sus servicios a través de Barclays Bank PLC y sus filiales. Barclays Bank PLC fue constituida en Inglaterra y está autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority (FCA) y la Prudential Regulation Authority (PRA) (Autoridad de Servicios Financieros británica). Figura inscrita con el número de registro 1026167 y tiene su domicilio social en 1 Churchill Place, Londres E14 5HP. En España, Wealth and Investment Management opera a través de Barclays Bank, S.A.U., con domicilio en Plaza de Colón nº 1, e inscrita en el registro de Bancos y Banqueros del Banco de España con el nº 0065, así como de Barclays Wealth Managers España, S.A. SGIC, con domicilio en Plaza de Colón nº 2, e inscrita en el registro de sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva de la CNMV con el nº 0063.
- Esta publicación es un resumen y una traducción al castellano del original en inglés de los documentos "Compass April 2013" y "Barclays In Focus", emitidos y autorizados por Barclays Bank, PLC que es la entidad del Grupo Barclays autorizada para prestar el servicio de elaboración de informes sobre inversiones y análisis financieros (con la única excepción del apartado "3. Visión sobre España" que ha sido elaborado sobre la base de determinados documentos emitidos y autorizados por Barclays Capital a través de Barclays Bank PLC, salvo cuando expresamente se haya citado otra fuente).