

15 de abril de 2016

Cierre de este informe:

7:35 AM

Claves del día:

✓ EE.UU. Prod. industrial y Rtdos. Empres. (Citigroup)

Ayer: "Las bolsas prolongan el rally"

Las bolsas europeas mantuvieron el tono favorable y encadenaron su quinta sesión consecutiva al alza, impulsadas por el buen comportamiento del sector financiero. En EE.UU. los principales índices alcanzaron nuevos máximos anuales gracias al respaldo de unos sólidos datos de empleo en EE.UU., la buena acogida de los resultados de Bank of America y Delta Airlines y las declaraciones de Lockhart en favor de que la Fed no suba los tipos de interés en abril. Esta preferencia por los activos de riesgo pesó sobre los bonos tanto periféricos como core y provocó un aumento de la TIR del Bund hasta 0,16% mientras el euro se mantuvo en el rango 1,125 / 1,13\$.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.926	17.908	0,1%	2,9%
S&P 500	2.083	2.082	0,0%	1,9%
NASDAQ 100	4.555	4.555	0,0%	-0,8%
Nikkei 225	16.868	16.911	-0,3%	-11,4%
EuroStoxx50	3.061	3.039	0,7%	-6,3%
IBEX 35	8.862	8.821	0,5%	-7,2%
DAX (ALE)	10.094	10.026	0,7%	-6,0%
CAC 40 (FRA)	4.512	4.490	0,5%	-2,7%
FTSE 100 (GB)	6.365	6.363	0,0%	2,0%
FTSE MIB (ITA)	18.329	18.166	0,9%	-14,4%
Australia	5.148	5.119	0,6%	-2,8%
Shanghai A	3.216	3.226	-0,3%	-13,2%
Shanghai B	380	381	-0,2%	-10,8%
Singapur	2.921	2.914	0,2%	1,3%
Corea	2.010	2.016	-0,3%	2,5%
Hong Kong	21.321	21.338	-0,1%	-2,7%
India	25.627	25.146	1,9%	-1,9%
Brasil	52.411	53.150	-1,4%	20,9%
México	45.404	45.411	0,0%	5,6%

* Pueden no quedar recogidos los cierres de los índices asiáticos.

Majores subidas y bajadas

Ibex 35	% diario	% diario
FERROVIAL SA	3,8%	ABERTIS -1,8%
BANKIA SA	2,5%	ACERINOX -1,2%
GAMESA	1,4%	TECNICAS REU -1,1%
EuroStoxx 50	% diario	% diario
UNICREDIT SP	3,2%	ASML HOLDING -1,6%
NOKIA OYJ	3,0%	AIRBUS GROUP -1,3%
GENERALI ASS	1,9%	UNIBAIL-RODA -1,2%
Dow Jones	% diario	% diario
JPMORGAN CHA	1,3%	INTEL CORP -1,0%
MERCK & CO	0,9%	WALT DISNEY -0,9%
VISA INC-CLA	0,8%	PROCTER & GA -0,6%

Futuros

*Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.076,75	-1,00	-0,05%
1er Vcto. EuroStoxx50	2.988	5,0	0,17%
1er Vcto. DAX	10.121,50	-1,00	0,00%
1er Vcto. Bund	163,49	0,15	0,09%

Bonos

	14-abr	13-abr	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,50%	-0,52%	1,3pb	-15,90
Alemania 10 años	0,17%	0,13%	3,9pb	-46,20
EEUU 2 años	0,77%	0,75%	2,0pb	-28,1
EEUU 10 años	1,79%	1,76%	2,8pb	-47,75
Japón 2 años	-0,262%	-0,240%	-2,2pb	-25,30
Japón 10 años	-0,092%	-0,076%	-1,6pb	-35,70

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	14-abr	13-abr	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1268	1,1274	-0,1%	+3,7%
Euro-Libra	0,7961	0,7937	+0,3%	+8,0%
Euro-Yen	123,27	123,27	+0,0%	-5,6%
Dólar-Yen	109,63	109,40	+0,2%	-8,8%

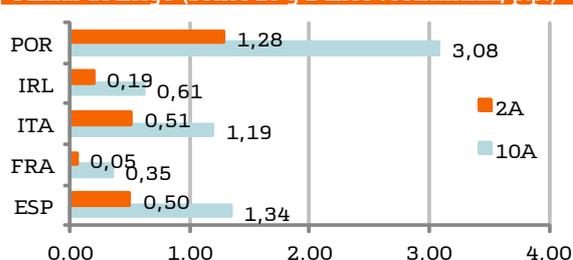
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	14-abr	13-abr	% día	% año
CRBs	175,45	176,33	-0,5%	-0,8%
Brent (\$/b)	42,68	42,81	-0,3%	19,4%
West Texas(\$/b)	41,5	41,76	-0,6%	12,0%
Oro (\$/onza)*	1227,93	1242,47	-1,2%	15,7%

* Para el oro \$/onza troy; cotización Mdo. de Londres

Primas de riesgo (bonos 10 y 2 años vs Alemania, p.p.)



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Ramón Carrasco
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Esther G. de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqj/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

1.- Entorno Económico

CHINA.- (i) El PIB creció +6,7% en tasa interanual en el 1T'16, una cifra en línea con estimaciones de mercado. Aunque esta cifra supone un crecimiento inferior al 6,8% registrado en el anterior trimestre, sí es un ritmo de expansión acorde con el objetivo del gobierno de alcanzar un crecimiento económico en el rango 6,5% / 7,0%. (ii) Los **nuevos préstamos en yuanes** durante el mes de marzo hayan ascendido a 1.370 bn.CNY frente a 1.100 bn.CNY estimado y 726,6 bn.CNY anterior y que el **volumen total de financiación** en divisa local haya aumentado de forma notable hasta 2.340 bn.CNY frente a 1.400 bn.CNY estimado y 780,2 bn.CNY anterior. (iii) La **producción industrial** aumentó +6,8% en tasa interanual en marzo frente a +5,9% estimado. (iv) Las **ventas minoristas** aumentaron +10,5% frente a +10,4% estimado. La primera interpretación de estas cifras sería positiva ya que la economía china está mostrando síntomas de estabilización, gracias en buena medida a los estímulos monetarios. No obstante, estas datos revelarían que la expansión china presenta una elevada dependencia de un mayor flujo de crédito y no está asentado en las reformas estructurales que el país requiere para modernizar su modelo de crecimiento.

ESPAÑA.- El número de **compraventas de vivienda** registró un aumento de +22,9% en el mes de febrero en tasa interanual, con una cifra total de 34.268 operaciones, según los datos del Consejo General del Notariado. El incremento se produce tanto en pisos (+23%) como en viviendas unifamiliares. El crecimiento en la demanda de vivienda se mantiene sustentado por las ventas de vivienda usada (+25,9%), mientras que las ventas de vivienda nueva, que suponen menos de un 20% del total de transacciones, siguen cayendo (-5,1%) pero desaceleran su ritmo de descenso, lo que supone una noticia positiva.

EUROZONA.- El IPC del mes de marzo (dato final) repuntó +1,2% en tasa mensual, en línea con las estimaciones del mercado. La subida del mes de marzo permite que la tasa interanual abandone el terreno negativo y se sitúe en 0,0% frente a -0,1% estimado y publicado de forma preliminar. La tasa interanual subyacente se sitúa en +1,0%. Se trata de datos positivos que reducen el riesgo de deflación, aunque todavía insuficientes para confirmar que la política monetaria acomodaticia del BCE esté generando inflación.

REINO UNIDO.- El Banco de Inglaterra (BoE) decidió por unanimidad mantener los tipos de interés en 0,5% y el programa de compra de activos en 375.000 M.GBP. los miembros del Comité de Política Monetaria resaltaron la incertidumbre que está generando el posible "Brexit", señalando su impacto negativo sobre algunas actividades económicas como las inversiones y transacciones inmobiliarias que se están retrasando. Esto tendrá un ligero impacto negativo en las cifras de crecimiento del primer semestre de 2016 y ya está influyendo de forma significativa en la valoración de determinados activos y en la libra.

EE.UU.- (i) El IPC repuntó en marzo +0,1% en tasa m/m frente a +0,2% estimado. La tasa interanual también fue inferior a las expectativas, con un registro de +0,9% frente a +1,0% estimado. La tasa interanual subyacente desaceera una décima hasta +2,2% frente a +2,3% estimado. Estos datos confirman que la inflación se mantiene en niveles reducidos y no suponen ninguna presión para que la Fed suba los tipos de interés. (ii) Lockhart (Fed de Atlanta) afirmó que la Fed debería mantener los tipos de interés en abril y aplazar las subidas, debido a que el consumo y la inversión empresarial podrían estar desacelerando. Lockhart es uno de los miembros del FOMC con derecho a voto este año, por lo que se confirma que la Fed mantiene un enfoque claramente *dovish*. (iii) Las **solicitudes semanales de subsidios de desempleo** se redujeron hasta 253k frente a 270k estimado y 266k anterior (revisado desde 267k) y el Paro de Larga duración mejoró hasta 2.171k frente a 2.183k estimado y 2.189k ant. (revisado desde 2.191k).

SECTOR PETROLERO: Informe mensual de la International Energy Agency (IEA). No confundir con la EIA (*U.S. Energy Information Administration*). i) **Demanda de crudo 2016.** La revisan a la baja hasta +1,2Mbrr/d (vs +1,8Mbrr/d de 2015; +1,4Mbrr/d en 4T'15 y +2,3Mbrr/d en 3T'15) por la menor demanda de China, EE.UU. y Europa; ii) **Oferta global de crudo:** 96,1Mbrr/d reduciéndose ligeramente la oferta en marzo en -0,3Mbrr/d hasta +1,7Mbrr/d; iii) **Producción crudo de la OPEP:** cae en marzo en 90.000brr/d hasta 32,47Mbrr/d; iv) **Capacidad de utilización de las refinerías:** 79,3Mbrr/d (+1,2Mbrr/d

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker-asesoramiento>

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

respecto al 1T'15). Estiman un ligero incremento para 2T'16 hasta 79,7Mbrr/d; **v) Exceso de producción:** Piensan que hay un exceso de producción de 1,5Mbrr/d y que a final de año se reducirá a 200.000brr/d principalmente por el cierre de pozos de *shale oil*.

SECTOR PETROLERO/DOHA: Este domingo (17 de abril) tiene lugar la reunión de países productores de crudo, tanto miembro de la OPEP como no OPEP, en Doha. Hasta la fecha han confirmado 20 países (13 son de la OPEP), entre los que se encuentran Rusia, Noruega y México. Parece que el acuerdo que se alcanzará consiste en congelar la producción de crudo a enero (salvo Irán) momento en el que la sobreproducción era de 1,5Mbrr/d. Arabia Saudita y Rusia habrían alcanzado un preacuerdo bilateral por el que ellos sí congelaran la producción y desean ampliarlo al resto de los 18 países asistentes. Desde esa fecha, i) la producción de Irán se ha incrementado en 300.000brr/d desde enero; ii) los inventarios de crudo no han parado de crecer hasta 0,536Mbrr (+10,1% YTD); iii) La OPEP ha incrementado producción hasta 32,3Mbrr/d (+1,4% YTD) y iv) la oferta mundial de crudo asciende a 95,68Mbrr/d (+0,63% YTD); v) la demanda de crudo está muy estancada (+0,3% YTD). De materializarse un acuerdo consistente sólo en congelar producción a enero, el crudo debería corregir hasta niveles de, al menos, 35\$/brr.

Leer más en nuestra web:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2.- Bolsa española

IBERDROLA (Comprar; Pº objetivo: 6,9€; Cierre: 5,93€): Emite "bonos verdes".- Emitió ayer 1.000M€ en bonos a diez años pagando midswap+63 p.b. (TIR 1,18% aprox). **OPINIÓN:** Tras las emisiones de Telefónica, REE y GNF, Iberdrola ha aprovechado la coyuntura para colocar bonos a tipos bajos. Consiguió mejorar el precio de partida (midswap+80 p.b.) y contó con una demanda elevada, que superaba los 3.750M€. Los fondos se destinarán a refinar proyectos renovables motivo por el que se consideran como "bonos verdes". Se trata de la primera emisión de este tipo de bono desde mayo de 2015. Además, la emisión ayudará a abaratar los costes de financiación de Iberdrola: suponiendo que refina deuda que pagaba el 5% (el coste medio a dic'15 es 4%), conseguirá un ahorro anual de 38M€ (1,5% del BNA'16e).

CIE AUTOMOTIVE (Comprar; Pr. Objetivo: 17,8€; Var. Día: +0,3%): Salida a bolsa de Dominion: La CNMV aprobó ayer el folleto de la salida a bolsa de la filial tecnológica de CIE.- Dominion emitirá en torno a 47,9M y 57,7M de acciones a un precio que oscilará entre 2,6€ y 3,2€. Este número de acciones representa el 29,95% y 34,48% respectivamente del capital total de la filial. La colocación está dirigida a inversores institucionales, especialmente estadounidenses, y se estima que tendrá lugar el próximo 27 de abril. **OPINIÓN:** La valoración del 100% de la compañía quedaría en el rango de 415M€/615M€ y el importe captado a través de la OPS en 124M€/185M€. Esto implica, a su vez, un múltiplo EV/EBITDA de 9,4x/14,2x. CIE controla actualmente un 62,95% de Dominion por lo que captaría con esta operación 78,3M€/116,2M€, un importe realmente relevante ya que supone un 61%/90% del BNA'15. Por tanto, buenas noticias para CIE que hoy debería recibir un impulso al alza en su cotización.

BANCOS ESPAÑOLES: El crédito concedido crece +4,2% desde comienzos de año.- OPINIÓN: El saldo de nuevas operaciones de crédito acumulado en febrero asciende a 65.400 M€ y confirma la mejora en la demanda de crédito y el dinamismo comercial de las entidades. Los segmentos que mayores tasas de crecimiento registran son el de financiación al consumo (+27%) y el hipotecario (+11,5%) aunque el grueso de la financiación concedida se concentra en empresas, especialmente en Pymes (+6,0%) que aglutina el 39,0% del total. El crédito en grandes empresas experimenta un retroceso del -0,4% que consideramos natural debido al mayor interés de las grandes corporaciones por financieras en el mercado de capitales. En relación a los diferenciales y a los tipos de interés medios aplicados, cabe destacar que el sector consumo es que mejor rentabilidad presenta ya que los tipos medios aplicados en las nuevas operaciones se sitúa en el 7,95% (vs 7,56% en diciembre) mientras que la caída en los índices de referencia (Euribor) y el aumento de la presión competitiva se refleja en los tipos medios

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada

Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

aplicados en empresas (el tipo medio en Pymes se sitúa en el 3,1% vs 3,8% en febrero 2015) y en el hipotecario donde el tipo medio se sitúa en el 1,5% (vs 1,8% en febrero 2015).

MERLIN PROPERTIES (Comprar; Precio Objetivo: 11,8€; Cierre: 9,93€): Lanza una emisión de bonos por importe de 850 M€.- La emisión, colocada a un tipo de interés de *midswap* + 200 p.b., tiene como objetivo refinanciar parte de la deuda heredada de Testa. **OPINIÓN:** La emisión de deuda es una buena noticia para la compañía y le permite aprovechar su calificación de investment grade (BBB por parte de S&P) para continuar reduciendo progresivamente sus costes de financiación.

3.- Bolsa europea

BANCOS EUROPEOS: La EBA recomienda prudencia a las entidades en la concesión de créditos.- OPINIÓN: La "European Banking Authority" (EBA) considera que la situación actual de los tipos de interés y la necesidad de mejorar la rentabilidad (ROE) de las entidades puede derivar en una política de asunción de riesgos excesiva. En este sentido, recomienda mantener la prudencia en los estándares de concesión de préstamos. Cabe recordar que el BCE, supervisor único de las 129 mayores entidades de la UEM pretende mediante su política monetaria y en especial **a través del programa de financiación (T-LTRO 2) incentivar a la banca para que aumente el volumen créditos.** En este sentido cabe destacar que en la última encuesta realizada por el propio BCE a los bancos, se apreciaba una mejoría en la demanda de crédito y una menor exigencia por parte de las entidades para la concesión de préstamos. Desde nuestro punto de vista, la mayor facilidad del sector privado para conseguir financiación no se debe a una relajación de los estándares de riesgo en términos generales, sino **a la mejora en las condiciones económicas** (la tasa de paro en la UEM mejora paulatinamente), **a la mayor calidad crediticia de las entidades** (la tasa de mora continúa descendiendo) **y a un menor coste del riesgo** (actualmente en 70 pb de media vs 90 pb en 2014).

SECTOR AUTOMÓVIL EUROPEO.- Las ventas de vehículos continúan creciendo, aunque a menor ritmo, y Volkswagen sigue perdiendo cuota: En marzo las ventas de vehículos avanzaban +6,0% a/a superando las 1,7M de unidades. Se trata de un sólido registro, que confirma 31 meses consecutivos de crecimiento, pero muestra cierta desaceleración desde el +14,3% del mes anterior. Por mercados destacaba de nuevo el crecimiento de Italia (+17,4%) seguido por Francia (+7,5%) y Reino Unido (+5,3%). Sin embargo sorprende la caída de ventas en España (-0,7%) y Alemania (-0,04%). La explicación para este mal comportamiento en España, que hasta ahora se había situado a la cabeza del crecimiento, y para la propia desaceleración de las ventas en el mes, muy probablemente se encuentra en la Semana Santa que este año se ha celebrado en marzo y ha reducido, por tanto, los días de venta en el mes. En el acumulado del año las ventas aumentaron un +8,2%, superando los 3,8M de unidades. Por marcas, Volkswagen veía aumentar sus ventas tan solo un +2,6% mientras su cuota de mercado sigue reduciéndose (23,3% en marzo vs. 23,9% en febrero y 24,3% en marzo'14). Por el lado positivo, destaca Fiat (ventas +14,0%), BMW (+15,3%) y Daimler (+11,6%). Finalmente, Renault no consigue alcanzar el doble dígito (+8,9%) y Peugeot mostraba un crecimiento débil (+1,4%).

CARREFOUR (Neutral; Cierre: 25,15€; Var.: +0,10%): Avance de ventas 1T'16.- La compañía ha adelantado la cifra de ventas del 1T'16, frente a consenso (Bloomberg). Ventas 20.053M€ (vs 20.100M€ esperado). Esta cifra supone un crecimiento del +3,8% ex Petrol y +3,1% a perímetro comparable (L-F-L). Por áreas geográficas (L-F-L ex petrol): Francia +0,0%; Resto de Europa +3,2%; LatAm +13,5% y Asia -4,9%. Destacar algunos países: Brasil +8,4% o China -8,4%. Por otro lado, el CFO de Carrefour, considera que el Ebit '16 esperado por el mercado (2.500M€) es razonable. **OPINIÓN:** Cifras en línea con lo esperado destacando, por un lado, la buena evolución de Brasil y, en el lado contrario, la mala de China. Pensamos que estas cifras apenas tendrán impacto en mercado.

TOTAL (Cierre: 42,81€; Var. Día: +0,59%): Principales indicadores 1T'16.- El margen de refino se situó en 35,1 \$/t (-7,9% respecto 4T'15 y -25,5% respecto a 1T'15). Precio medio de líquidos 31,0\$/brr (-18,6 respecto al 4T'15 y -37,4 respecto 1T'15). Precio medio de gas 3,46 \$/Mbtu (-22,2% respecto 4T'15 y -35,7% respecto 1T'15). **OPINIÓN:** Se confirma que vamos a ver un trimestre con márgenes de refino débiles. De esta forma, Refino y Marketing no podrá compensar los resultados de Exploración y

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

Producción. Esta última penalizada, un trimestre más, por los bajos precio del crudo y del gas. Mala noticia para la compañía/sector.

H&M (Cierre: 292,4SEK; Var.: -1,12%): Parón de las ventas en marzo.- Ha comunicado que las ventas de marzo han subido +2% a/a en divisa local vs +10% en febrero y +10% en marzo del año pasado. **OPINIÓN:** Las ventas pueden haberse visto influenciadas por la celebración de la Semana Santa por lo que habrá que analizar el conjunto de las ventas de marzo-abril. Dicho esto, el incremento es muy pobre (el peor mes de marzo desde 2013) por lo que se trata de una mala noticia que puede penalizar la cotización de la compañía.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +0,42%; Financieras +0,27%; Telecomos +0,25%;

Los peores: Consumo Básico -0,51%; Materiales -0,14%; *Utilities* -0,13%.

AYER publicaron (compañías más relevantes, BPA 1T frente a consenso de mercado): BlackRock (4,25\$ vs. 4,3\$e); Delta Air Lines (1,32\$ vs. 1,295\$e); BoA (0,20% vs. 0,205\$e) y Wells Fargo (0,99\$ vs. 0,974\$e).

HOY publican (hr. / BPA estimado): Citigroup (14:00h; 1,032\$).

S&P 500, SALDO DE RESULTADOS 1T PUBLICADOS: Con 32 compañías publicadas, el BPA medio ajustado recoge una caída de -8,54% vs -9,2% estimado para el total del S&P 500 (-8,5% excluyendo financieras) y compara con el retroceso de -1,8% (vs -6,7% estimado para dicho trimestre justo antes de iniciar la campaña) en el 4T15 y con el -2,3% en el 3T (aunque se esperaba -6,9%). Hasta el momento, el 71,9% ha batido estimaciones, el 12,5% no ha ofrecido sorpresas ajustándose a las estimaciones y el 15,6% ha decepcionado.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **BAKER HUGHES (43,18\$; +4,6%)** por las conversaciones mantenidas con Carlyle para una posible venta de activos valorada en más de 7.000M\$, pendiente de aprobación por parte de las autoridades de la competencia. (ii) **AMERICAN AIRLINES (41,17\$; +3,1%)** tras presentar unos buenos resultados del 1T y la aprobación por parte del sindicato de trabajadores (representa a más de 400 empleados) de un contrato a 5 años.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran compañías de sector tecnológico como **WESTERN DIGITAL (41,82\$; -6,7%)** y **SEAGATE TECHNOLOGY (27,11\$; -20,1%)** cuya cotización cedió el máximo en los últimos siete años, se vieron penalizadas porque los fabricantes de discos duros internos reportasen cifras de beneficios preliminares por debajo de las estimaciones debido a la desaceleración de la demanda global de ordenadores. De manera que el exceso de capacidad de fabricación podría continuar penalizando al sector.

BANK OF AMERICA (14,14\$; +2,54%). Resultados de 1T'16 baten ligeramente estimaciones.- Principales cifras comparadas con el consenso de Reuters: El BPA se sitúa en 0,21 \$/acc, ligeramente por encima de lo esperado (0,205\$). Cabe destacar la favorable evolución de la banca al consumo (el BNA crece + 22,1% hasta 1.785 M\$) y la mejora de los indicadores de riesgo (el esfuerzo en provisiones se sitúa en 48 p.b. vs 52 p.b. en 4T'15 vs 56 pb en 1T'15) y el saldo de dudosos desciende hasta 9.281 M\$ (vs 9.836 M\$ en 4T'15 vs 12.101 M\$ en 1T'15). Por otro lado, los resultados se han visto

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/wles-es/cgi/broker+asesoramiento>

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

negativamente afectados por: (i) la división de mercados globales donde los ingresos relacionados con la actividad de ventas y trading desciende -16% en términos comparables (-17% en renta fija y -11% en renta variable) y (ii) un deterioro de valor relacionado con la cartera disponible para la venta por importe de 1.200 M\$ (0,07\$/acc).

WELLS FARGO (48,79\$; -0,49%): Resultados baten pero no convencen.- Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 22.485M\$ (+4,3%) vs. 21.619M\$ estimado y BPA 0,99\$/acc. (-4,8%) vs. 0,973\$/acc. estimado. Las cifras de 1T'16 superan las estimaciones de consenso pero decepcionan al revelar que la exposición al sector energético asciende a 32.000M\$ y con el 57% de los préstamos vinculados a este sector en situación crítica, que han supuesto un incremento provisiones para préstamos de dudoso cobro superior a 1.100M\$. Esta exposición explicaría el estrechamiento de sus márgenes y la tendencia bajista del BPA.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE,UU, 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

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

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

Avda de Bruselas,nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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