

Estrategia de Inversión Semanal
Link al canal de Youtube
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Semana del 20 al 27 de julio

Bolsas: "El riesgo se reduce y los resultados empresariales ganan protagonismo"

La SEMANA PASADA estuvo marcada por la mejora en el flujo de noticias en los principales focos de atención de los mercados: (i) En Grecia el Parlamento aprobó aceptar las condiciones de los acreedores para acceder a un nuevo rescate, el BCE aumentó el ELA a los bancos griegos en 900 M€ (hasta 89.900 M€), la CE autorizó un crédito puente de 7.000 M€ para que hoy pueda hacer frente al pago de 3.500 M€ al BCE y restituir el saldo con el FMI (2.000 M€) y el Parlamento alemán votó a favor de avanzar en la concesión de más asistencia financiera. (ii) En EE.UU., las comparecencias de Yellen ante el Congreso y el Senado, así como el libro Beige de la Fed, ponen de manifiesto que la economía marcha en la buena dirección, por lo que normalización de tipos se producirá en 2015, aunque será gradual. (iii) En el frente geopolítico, el acuerdo entre las principales potencias mundiales e Irán ha tenido un impacto reducido en el mercado de crudo aunque a medio plazo (a partir de 2016) se traducirá en un aumento de la producción (en torno a 1/1,5 Millones de barriles/día) a medida que se vayan levantando las sanciones económicas al país que ayudará a contrarrestar la caída de inventarios en EE.UU. y estabilizar el precio del petróleo. (iv) En China la economía consigue mantener el ritmo de crecimiento en +7,0% durante el 2T '15 (vs + 7,0% en 1T '15) aunque la evolución de algunas partidas como la producción de electricidad (apenas crece +0,6% en el conjunto del año) hacen dudar de las cifras oficiales. La clave aquí sigue estando en la política de estímulos del PBOC para estimular la economía y evitar un pinchazo brusco de la burbuja financiera (deuda y bolsa) e inmobiliaria. Tras el "sell off" sufrido por la bolsa china desde mediados de junio con una caída superior a -25%, ésta se ha recuperado +6,2% en las últimas 7 sesiones (índice CSI 300) gracias a la expectativa de mayores facilidades de crédito/liquidez al mercado (brokers) y a los bancos.

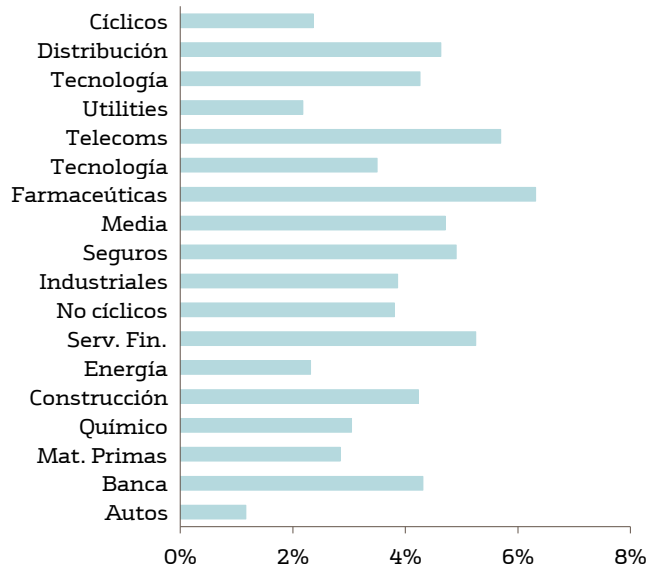
ESTA SEMANA comenzamos con: (i) Los índices de riesgo medidos por la volatilidad (observada e implícita) en niveles mínimos de las últimas tres semanas, gracias a la evolución de los acontecimientos en Grecia que a efectos prácticos implican una mayor probabilidad de que el siguiente acuerdo (rescate) llegue a buen puerto aunque antes habrá que firmar un MOU ("Memorandum of Understanding") donde la letra pequeña del mismo todavía podría dar algo que hablar. (ii) El precio del petróleo Brent estabilizándose en torno a 57,0\$ y ausencia de emisiones de relevancia en el mercado primario de bonos (tan sólo emiten letras Francia, España y R.U.) lo que debería dar estabilidad al mercado de bonos y a las primas de riesgo periféricas (el bono a 10 años español se mantiene por debajo del 2,0%), y (iii) las bolsas europeas recuperando en torno a +11,5% (Eurostoxx 50 e Ibx -35) desde los mínimos alcanzados el pasado 7 julio. En el frente macro la semana será escasa en referencias clave. Lo más importante empieza mañana con las actas del BoE que confirmarán la fortaleza del mercado laboral británico y las intenciones del BoE de seguir los pasos de la Fed en la normalización de los tipos de interés, mientras que en EE.UU. la atención se centrará en el mercado inmobiliario (Ventas de Vivienda Usada y Nueva), el Indicador Adelantado de junio (+0,1% esperado vs +0,7% anterior) y el Paro Semanal (el jueves). En la UEM se conocerá la Confianza del Consumidor de julio el jueves (-5,7 esperado vs -5,6 anterior) y los PMI's adelantados de Julio el viernes (53,9 esperado vs 54,2 anterior). En este entorno, lo más probable es que asistamos a una semana más tranquila (menor volatilidad) y de consolidación, que centrará su atención en los resultados empresariales a ambos lados del Atlántico (Halliburton, M. Stanley, Apple, Coca Cola, SAP, Iberdrola, Unilever, Sabadell, etc.). De momento las tecnológicas llevan la batuta, con Google subiendo +16,0% en una sesión y el Nasdaq cerca de romper los máximos históricos del año 2000 (5.132 puntos). De hecho, el viernes llegó a tocar 5.164 puntos... En definitiva, hemos recuperado el buen tono y se ha demostrado válida nuestra hipótesis de que no era buena idea vender en los peores momentos con Grecia porque nos perderíamos el rebote del día después.

Realizado: 20-jul-15 8:59 AM

Bolsas	17-jul-15	10-jul-15	% sem.	% año
DJI	18.086	17.760	1,8%	1,5%
S&P 500	2.127	2.077	2,4%	3,3%
NASDAQ	4.662	4.420	5,5%	10,0%
Nikkei 225	20.651	19.780	4,4%	18,3%
EuroStoxx50	3.670	3.529	4,0%	16,7%
IBEX 35	11.481	11.036	4,0%	11,7%
DAX	11.673	11.316	3,2%	19,0%
CAC 40	5.124	4.903	4,5%	19,9%
FTSE 100	6.775	6.673	1,5%	3,2%
FTSEMIB	23.765	22.937	3,6%	25,0%
TOPIX	1.394	1.329	4,9%	18,1%
KOSPI	2.077	2.031	2,2%	8,4%
HANG SENG	25.415	24.901	2,1%	7,7%
SENSEX	28.463	27.661	2,9%	3,5%
Australia	5.670	5.492	3,2%	4,8%
Middle East	4.810	4.731	1,7%	6,2%
BOVESPA	52.342	52.591	-0,5%	4,7%
MEXBOL	45.325	44.916	0,9%	5,1%
MERVAL	12.378	11.690	5,9%	44,3%

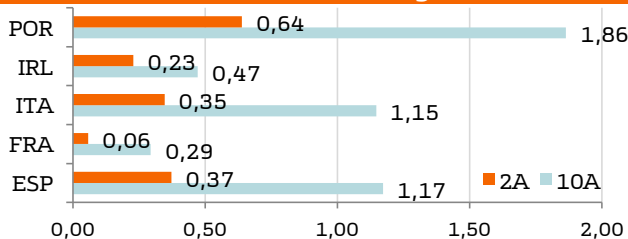
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

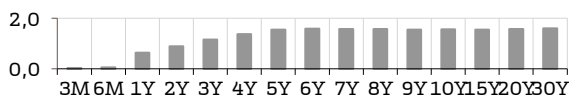
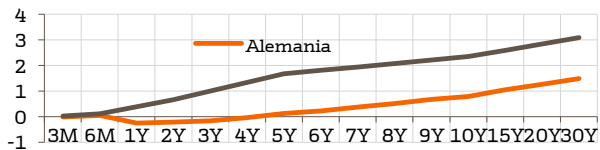
Semana del 20 al 27 de julio

Tipos de interés

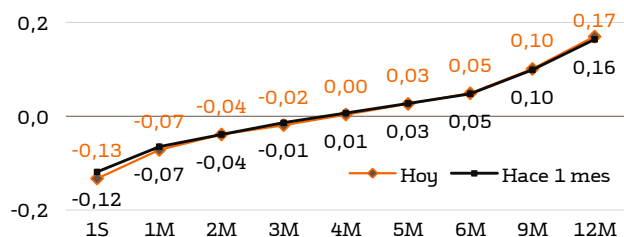
	17-jul-15	10-jul-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,22%	-0,21%	-1,3	-12,5
Alemania 10A	0,79%	0,90%	-10,6	25,1
EEUU 2A	0,69%	0,64%	4,9	2,1
EEUU 10A	2,36%	2,40%	-3,8	18,8

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

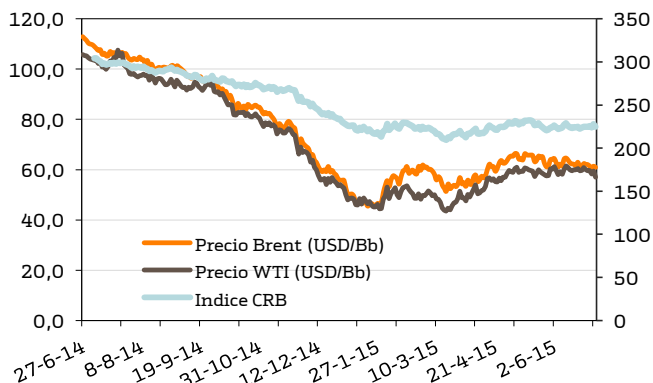


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	10-jul-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,0841	1,1162	-2,9%	-10,4%
Euro-Yen	134,57	136,920	-1,7%	7,7%
Euro-Libra	0,69	0,719	-3,5%	11,8%
Euro-CHF	1,04	1,047	-0,4%	15,3%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRE)



Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L; 14:50h	Fra	Emite letras a 3, 6 y 9 meses
M; 10:30h	ESP	Emite letras a 3 y 9 meses
V; 12:00h	R.U.	Emite letras a 1, 3 y 6 meses

Bonos: "Estabilidad tras el rally periférico"

La renta fija se vio favorecida por el flujo de noticias positivas acerca de Grecia. El principio de acuerdo para comenzar a negociar un 3º programa de rescate, la aprobación en el Parlamento heleno de las nuevas medidas y la ampliación de la liquidez emergencia (ELA) por parte del BCE permitió un estrechamiento de las primas de riesgo. En el caso de España, el diferencial se redujo desde 123 p.b. hasta 116 p.b. a pesar de que el Tesoro realizó emisiones de bonos a largo plazo. Las próximas jornadas serán menos intensas en datos macro y emisiones, por lo que será una semana propicia para la consolidación de niveles, en la que la TIR del Bund se debería situar en un rango estimado semanal: 0,75% / 0,85%.

Divisas: "Lateralidad en el eurodólar"

Eurodólar (€/USD).- La semana pasada fue de apreciación del dólar con el euro, a pesar de que se redujera la incertidumbre con Grecia al haber acercado posiciones con sus acreedores. Esto fue así por las declaraciones de J. Yellen en su comparecencia ante el Congreso, en las que expuso que la economía americana evoluciona favorablemente y que subirán tipos este mismo año. De cara a los próximos días la tendencia será de lateralidad, en una semana en la que las referencias macro son escasas y en la que probablemente los resultados empresariales arrojen un saldo favorable en ambas geografías. **Rango estimado (semana): 1,081/1,110.**

Eurolibra (€/GBP).- Los últimos días hemos visto como la Libra se ha visto presionada al alza con las palabras de Carney, elevando las expectativas de subidas de tipos a pesar de la baja inflación. La semana que viene veremos la misma tendencia aunque podría corregir desde los niveles actuales (0,695) hacia la zona de 0,705. **Rango estimado semanal: 0,679-0,715.**

Euroyen (€/JPY).- La semana pasada el valor de la divisa nipona lateralizó hasta que Kuroda anunció mantenimiento del programa de activos y revisó la inflación a la baja, momento en el que el Yen comenzó una ligera apreciación. Para la semana que viene las Actas del BoJ podrían impulsar de nuevo el cambio aunque tampoco esperamos grandes cambios en la cotización. **Rango estimado semanal: 134,20-137,00.**

Eurosuizo (€/CHF).- La semana pasada el euro mantuvo una tendencia de depreciación, que también se produjo con el suizo, a pesar de que se redujera la incertidumbre procedente de Grecia. De cara a los próximos días esperamos cierta lateralidad, en un contexto en el que prácticamente no se publican referencias macro. **Rango estimado (semana): 1,041/1,046.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa (e)	Ant.
X;07:00h	JAP	Ind. Adelantado	may		106,2
X;01:50h	JAP	Actas del BoJ			
X;10:30h	GB	Actas del BoE			
X;16:00h	EEUU	Vtas. Vivda 2ª Mano	Jun	M	5,40M 5,35M
J;9:00h	ESP	Tasa de Paro	2T	%s/pa	22,5% 23,8%
J;14:30h	EEUU	Paro semanal		--	281K
J;16:00h	UEM	Conf. Consumidor	Jul	Ind.	-5,7 -5,6
J;16:00h	EEUU	Ind. Adelantado	Jun		0,1% 0,7%
V;10:00h	UEM	PMI Manufacturero	Jul	Ind.	52,5 52,5
V;10:00h	UEM	PMI Servicios	Jul	Ind.	54,2 54,4
V;16:00h	EEUU	Vtas. Vivda. Nueva	Jun		540K 546K

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

ITALIA.- Inicia la implementación del **plan de privatizaciones** por un total de 12.000M€ con la salida a bolsa de **Poste Italiane** para Octubre, cuyo proceso se pondrá en marcha en la primera semana de agosto. Será una OPV sobre el **40%** con el objetivo de captar unos **4.000M€**, lo que implica valorar la compañía en 10.000M€ ó 0,42x Ingresos. Principales cifras 2014: Ingresos 24.000M€, depósitos 420.000M€ y 145.000 empleados. Su plan de negocio a 2019 contempla alcanzar 30.000M€ de Ingresos y 500.000M€ en depósitos. A la vista del número de empleados que tiene (las cifras de beneficios no se facilitan, por ahora) parece muy probable que tenga como reto básico la mejora de su eficiencia. Los fondos obtenidos por el Gobierno italiano (aprox. 4.000M€) se destinarán a **reducir deuda pública**, la cual es actualmente de 2,2Bn€ (132% s/PIB)... por lo que más que un cambio cuantitativo, esta OPV supondrá un cambio cualitativo al representar el inicio del proceso de privatizaciones. Por eso podría tener un ligero impacto positivo sobre la prima de riesgo italiana (ahora en 112 p.b. vs 114 p.b. la española). Las siguientes compañías en privatizarse serán: Ferrovie dello Stato (ferrocarriles) y Enav (control aéreo).

CHINA.- El regulador del mercado (China Securities Regulatory Commission) ha abierto una **investigación**, en coordinación con la policía, **sobre posibles irregularidades en las posiciones cortas** ("malicious short selling") adoptadas en las últimas semanas, las cuales supuestamente habrían contribuido a agravar las recientes caídas de la bolsa china. **Se interpreta esta investigación como un método de presión ilegal para disuadir a los inversores en la bolsa china de que sigan vendiendo, sobre todo mediante futuros.** La policía afirma haber encontrado indicios de manipulación del mercado de futuros y parece que las investigaciones están centradas en quienes han realizado fuertes ventas de contado y de futuros simultáneamente. Sin embargo, **el lanzamiento en abril 2015 de los futuros sobre el CSI 500**, que es un índice de compañías medianas y pequeñas, **ha aumentado las posibilidades reales de adoptar posiciones cortas y largas sobre un índice que tiene una capitalización relativamente "vulnerable" en futuros** (aprox. 150.000M€ de negociación diaria, pero 68.000M€ en mayo, al poco de lanzarse) **y eso ha hecho también "vulnerable" al conjunto de la bolsa china.** Al margen de que puedan existir casos de información privilegiada que hayan dado lugar a algunas situaciones de abuso de mercado, en nuestra opinión **los retrocesos recientes de la bolsa china responden más bien a la corrección de los sobreprecios alcanzados, sobre todo teniendo en cuenta el agotamiento del modelo de crecimiento chino** que hemos venido comentando desde hace tiempo (a pesar de un PIB 2T'15 +7,0%). Con respecto a la sobrevaloración de la bolsa china exponemos un argumento rápido: ahora cotiza a un PER'15e de 20x, pero era 25x en los máximos de junio, cuando el incremento esperado de los beneficios 2015 (BPA medio de la Bolsa de Shanghai) es +17,4%, el cual parece algo optimista teniendo en cuenta que el BPA'14r fue +0,3% y el BPA'13r, que fue un año muy bueno, aumentó +11,4%...

Leer más en:

https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro

2.- Bolsa española

ACCIONA (Comprar, Pº Objetivo: 79,7€; Cierre: 74,21€): Nuevos pasos en la venta de su inmobiliaria.- Según los medios, ha contratado a Morgan Stanley para vender su inmobiliaria por unos 1.500M€ vía OPV (socimi) o venta directa de sus activos. Por otro lado, hoy volverá a cotizar dentro del Ibex-35 en sustitución de Jazztel. **OPINIÓN:** De confirmarse esta noticia, se trataría de un paso más en la venta de su división inmobiliaria, no estratégica para la compañía. En principio se trataría de una venta parcial, de la cartera de residencial en alquiler en España y algunos terrenos susceptibles de ser construidos para alquilar cuyo valor en libros rondaría los 600M€ según nuestras estimaciones. No obstante, últimamente se baraja que podría vender todos los activos, valorados en unos 1.500M€.

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

GRIFOLS (Neutral; Pr. Obj: 40€; Cierre 39,52€): Contrato por 700M\$.- Ha conseguido un contrato de 700M\$ con Abbot, junto a su socio Ortho Clinial Diagnostics, para la producción de antígenos. Grifols producirá los antígenos en su planta actual de Emeryville hasta que la nueva planta de California esté disponible. **OPINIÓN:** Se trata de una noticia positiva ya que corrobora el saber hacer y la eficiencia de Grifols dado que se trata de la extensión, hasta 2026, de un contrato vigente.

3.- Bolsa Europea.

VOLKSWAGEN (Cierre: 200€; Var. Día: -0,45%).- Sus ventas siguen sufriendo: Las ventas de su marca Volkswagen, que representan un 60% del total del grupo, caen un 8,6% en junio. Ésta es la octava caída en nueve meses consecutivos y lleva al acumulado de ventas del año a sufrir un descenso de 3,9%. Por su parte, las del conjunto del grupo caen un 4,3% en junio, que lleva al acumulado del año a sufrir un descenso de 0,5%. **OPINIÓN:** La compañía se está viendo muy penalizada por la caída de la demanda en China (-6,7%) y en Latinoamérica que no se está viendo compensada por el aumento de compras en Europa (+3,1%) y EE.UU. (+3,2%). Malas noticias para Volkswagen que unirá esta ralentización de ventas a su problema de costes: la falta de una estrategia de reducción de costes viene penalizando los márgenes de beneficio de la compañía.

FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES (Cierre: 14,03€; Var. Día: +0,36%).- Podría vender su filial Magneti Marelli: Fiat habría recibido ya una oferta valorando la compañía en 2.500M€ que rechazó por considerarla demasiado baja. Fuentes cercanas a Fiat afirman que no estaría dispuesta a escuchar ofertas por debajo de 3.000M€. **OPINIÓN:** En nuestra opinión, esta operación sería bien recibida por el mercado: después de que las intenciones de fusionarse con General Motors no llegaran a buen puerto, esta operación ayudaría a combatir uno de los mayores problemas de Fiat, la deuda (la deuda neta industrial de la compañía supera los 8.600M€).

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología +2,05%; Consumo -0,04%; Industriales +0,4%;

Los peores: *Utilities* -1,07%; Energía -1,05%; Materiales -0,92%;

Hoy publican resultados (compañías más relevantes, BPA estimado): Antes de la apertura del mercado: **Halliburton** (0,29\$ e); A las 13:00h: **Morgan Stanley** (0,739\$ e). A las 22:30h: **IBM** (3,784\$ e).

RESULTADOS 2T'15 DEL S&P 500.- Hasta la fecha han presentado sus cuentas 61 compañías del S&P500 con un aumento medio del BPA de +0,6% vs -6,5% esperado por el consenso (Bloomberg) al inicio de la temporada y frente a +1% en 1T'15. El 70,5% han sorprendido positivamente, el 23% negativamente y 6,5% han coincidido con expectativas.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacaron: (i) **GOOGLE (699,6\$; +16,3%)**, cuya cotización recogió ayer el repunte de la jornada anterior en el *after-market*, después de que los resultados batieran expectativas gracias al significativo aumento de ingresos y la desaceleración en el incremento de costes de desarrollo. (ii) **CF INDUSTRIES (68,92\$; +9,9%)**. La compañía fabricante de fertilizantes estaría iniciando negociaciones con su rival holandés OCI para una posible fusión, lo que fue interpretado positivamente por el mercado.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacaron compañías relacionadas con el sector de la energía y los servicios a la industria del petróleo: (i) **TRANSOCEAN (13,48\$; -7,7%)**, que además se vio negativamente afectada por una cartera de proyectos inferior a las expectativas del mercado. Además, también sufrieron retrocesos relevantes otras empresas del sector como **RANGE RESOURCES (43,12\$; -6,7%)** y **ENSCO (19,03\$; -6,4%)**.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

Los resultados más destacados del 2T'15 publicados el pasado viernes fueron:

GENERAL ELECTRIC (Cierre: 27,24\$; Var. Día: +0,7%): Presentó resultados en línea con expectativas, con un BPA excluyendo atípicos de 0,28\$ frente a 0,283\$ estimado. El beneficio de operaciones continuadas ascendió a 2.800 M.\$, aunque la compañía cerró el trimestre con unas pérdidas de 1.360 M.\$ como consecuencia de la reclasificación de su unidad GE Capital Commercial Lending and Leasing como activo disponible para la venta, lo que generó una pérdida de operaciones interrumpidas por importe de 3.750 M.\$. A pesar de estas pérdidas, la cotización repuntó ya que este resultado estaba en buena medida descontado después de que se hubiera anunciado la venta de su división de servicios financieros. La rama industrial, negocio *core* de la compañía, aportó un beneficio operativo de 4.400 M.\$ (+5,5%), por lo que el mercado interpreta que el giro estratégico de centrarse en la actividad industrial y abandonar los negocios más ligados al ámbito financiero está siendo fructífero. Dentro de la división industrial, El aumento de beneficios en los negocios de agua y energía (+8%), aviación (+6%) y transporte (+23%) permitió compensar la caída de -12% en el beneficio de la división de petróleo y gas.

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:

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

Avenida de Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.


Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
85%	70%	50%	30%	15%

INVERSOR GLOBAL: Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
85%	70%	50%	30%	15%

Máximo recomendado por perfiles en el momento actual, sobre la parte del patrimonio financiero susceptible de ser invertido en bolsa. Los grados máximos asumibles son: Agresivo 100%; Dinámico 80%; Moderado 65%; Conservador 50%; Defensivo 40%.

Posicionamiento recomendado (cambios indicados en color rojo)

Vender/Infraponderar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica Middle East BRICs (excepto India) Grecia Turquía Portugal Europa del Este Latam Australia Canadá	España India Reino Unido México Sudeste asiático	UEM EE.UU. Japón
Tipo de activo Bonos corporativos Bonos high yield Bonos emergentes Bonos convertibles Materias primas	Bonos soberanos Petróleo Oro	Bolsas, especialmente Europa Fondos de retorno absoluto Inmuebles
Sector Construcción	Petroleras Tecnología Seguros Media Telecomunicaciones Autos Utilities Aerolíneas	Biotecnología / Farmaceuticas Consumo Básico Consumo Discrecional Industriales Concesiones Turismo Inmobiliario (activos) Bancos y Financieras
Ideas singulares		Técnicas Reunidas Yahoo! Pack Proteccion*

* Bankinter mixto RF, Oyster Absolute Return, Carmignac Capital Plus, Rorento DH.

Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada:	Órdenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
Iberdrola	Comprar	Introducimos la idea de Compra ante la expectativa de que sus resultados del 2T'15, que publicará el día 22/07, sean alentadores.	20/07/2015 6,40 €	6,27€	6,66€

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Ana de Castro Pilar Aranda Belén San José Esther G. de la Torre <http://broker.bankinter.com/>
Eva del Barrio Jesús Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento) <http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS 28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

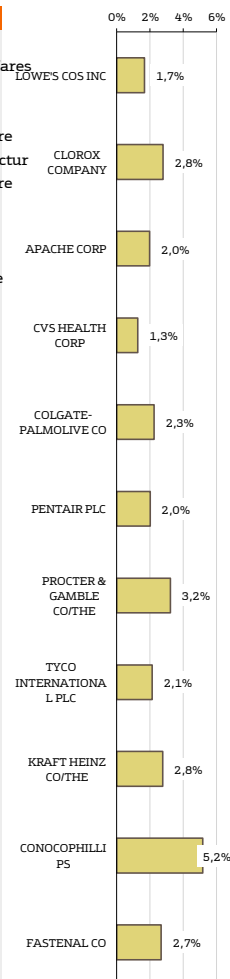
<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

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

Reparto de dividendos de las compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
20-jul-15	05-ago-15	LOWE'S COS INC	Regular Cash	0,2800 USD	1,66%	62.984.262.350	New York	Retail
20-jul-15	07-ago-15	CLOROX COMPANY	Regular Cash	0,7700 USD	2,79%	14.487.321.733	New York	Household Products/Wares
20-jul-15	21-ago-15	APACHE CORP	Regular Cash	0,2500 USD	1,97%	19.096.076.317	New York	Oil&Gas
21-jul-15	03-ago-15	CVS HEALTH CORP	Regular Cash	0,3500 USD	1,27%	124.274.351.448	New York	Retail
21-jul-15	14-ago-15	COLGATE-PALMOLIVE CO	Regular Cash	0,3800 USD	2,25%	61.058.469.398	New York	Cosmetics/Personal Care
22-jul-15	07-ago-15	PENTAIR PLC	Regular Cash	0,3200 USD	2,01%	11.466.342.753	New York	Miscellaneous Manufactur
22-jul-15	17-ago-15	PROCTER & GAMBLE CO/THE	Regular Cash	0,6629 USD	3,22%	223.116.757.322	New York	Cosmetics/Personal Care
22-jul-15	19-ago-15	TYCO INTERNATIONAL PLC	Regular Cash	0,2050 USD	2,14%	16.167.641.626	New York	Electronics
23-jul-15	31-jul-15	KRAFT HEINZ CO/THE	Regular Cash	0,5500 USD	2,76%	96.553.292.172	NASDAQ GS	Food
23-jul-15	01-sep-15	CONOCOPHILLIPS	Regular Cash	0,7400 USD	5,17%	70.524.546.435	New York	Oil&Gas
24-jul-15	25-ago-15	FASTENAL CO	Regular Cash	0,2800 USD	2,68%	12.146.311.463	NASDAQ GS	Distribution/Wholesale

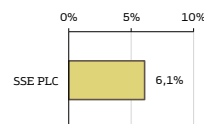
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibx 35

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
23-jul-15	18-sep-15	SSE PLC	Final	68,6667 GBP	6,09%	16.008.853.616	London	Electric

Rent. x Dividendo



Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

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

(1) "Ex-divid.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/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/>
<http://www.bankinter.com/>
Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

Resultados principales compañías americanas

Variación mensual

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	ubicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
20-jul-15	Halliburton Co	0,290 \$/acc		Confirmed	-7,2%	34.026	Oil&Gas Services	Halliburton Co -7,2%
20-jul-15	International Business M	3,784 \$/acc		Confirmed	6,1%	169.876	Computers	International.. 6,1%
20-jul-15	Morgan Stanley	0,739 \$/acc		Confirmed	3,6%	79.195	Banks	Morgan Stanley 3,6%
21-jul-15	Apple Inc	1,813 \$/acc		Confirmed	3,3%	746.745	Computers	Apple Inc 3,3%
21-jul-15	Bank of New York Mellon	0,661 \$/acc		Confirmed	2,0%	48.023	Banks	Bank of New York.. 2,0%
21-jul-15	Illumina Inc	0,771 \$/acc		Confirmed	9,8%	34.549	Biotechnology	Illumina Inc 9,8%
21-jul-15	Intuitive Surgical Inc	3,998 \$/acc		Confirmed	1,1%	18.053	Healthcare-Products	Intuitive Surgical.. 1,1%
21-jul-15	Linear Technology Corp	0,619 \$/acc		Confirmed	-1,5%	10.434	Semiconductors	Linear Technology.. 1,5%
21-jul-15	Lockheed Martin Corp	2,666 \$/acc		Confirmed	8,2%	63.324	Aerospace/Defense	Lockheed Martin.. 8,2%
21-jul-15	United Technologies Corp	1,715 \$/acc		Confirmed	-0,2%	98.581	Aerospace/Defense	United..0,2%
21-jul-15	Verizon Communications	1,008 \$/acc		Confirmed	2,1%	194.095	Telecommunications	Verizon.. 2,1%
21-jul-15	Yahoo! Inc	0,185 \$/acc		Confirmed	1,0%	37.237	Internet	Yahoo! Inc 1,0%
22-jul-15	American Express Co	1,324 \$/acc		Confirmed	1,9%	80.471	Diversified Finan Serv	American Express.. 1,9%
22-jul-15	Boeing Co/The	2,133 \$/acc		Confirmed	5,9%	101.542	Aerospace/Defense	Boeing Co/The 5,9%
22-jul-15	Check Point Software Tecl	0,952 \$/acc		Confirmed	-1,9%	14.107	Software	Check Point..1,9%
22-jul-15	Coca-Cola Co/The	0,602 \$/acc		Confirmed	5,1%	179.796	Beverages	Coca-Cola Co/The 5,1%
22-jul-15	EMC Corp/MA	0,410 \$/acc		Confirmed	-4,3%	49.056	Computers	EMC Corp/MA..3,3%
22-jul-15	QUALCOMM Inc	0,947 \$/acc		Confirmed	2,7%	104.885	Semiconductors	QUALCOMM Inc 2,7%
22-jul-15	SanDisk Corp	0,338 \$/acc		Confirmed	-4,9%	11.515	Computers	SanDisk Corp..4,9%
22-jul-15	Texas Instruments Inc	0,698 \$/acc		Confirmed	-4,2%	51.352	Semiconductors	Texas..2,2%
22-jul-15	Tractor Supply Co	1,112 \$/acc		Confirmed	5,1%	12.892	Retail	Tractor Supply Co 5,1%
22-jul-15	Xilinx Inc	0,535 \$/acc		Confirmed	-3,4%	11.035	Semiconductors	Xilinx Inc..3,4%
23-jul-15	3M Co	1,995 \$/acc		Confirmed	1,5%	99.395	Miscellaneous Manufactur	3M Co 1,5%
23-jul-15	Altera Corp	0,252 \$/acc		Confirmed	-1,7%	15.157	Semiconductors	Altera Corp -1,7%
23-jul-15	Amazon.com Inc	0,840 \$/acc		Confirmed	11,3%	224.929	Internet	Amazon.com Inc 11,3%
23-jul-15	AT&T Inc	0,635 \$/acc		Confirmed	-1,4%	181.807	Telecommunications	AT&T Inc 1,4%
23-jul-15	Bristol-Myers Squibb Co	0,355 \$/acc		Confirmed	4,1%	115.505	Pharmaceuticals	Bristol-Myers.. 4,1%
23-jul-15	CA Inc	0,617 \$/acc		Confirmed	4,2%	13.522	Software	CA Inc 4,2%
23-jul-15	Capital One Financial Cor	1,982 \$/acc		Confirmed	3,4%	49.719	Banks	Capital One.. 3,4%
23-jul-15	Caterpillar Inc	1,262 \$/acc		Confirmed	-2,0%	50.204	Machinery-Constr&Mining	Caterpillar Inc..2,0%
23-jul-15	Celgene Corp	1,218 \$/acc		Confirmed	16,2%	106.694	Biotechnology	Celgene Corp 16,2%
23-jul-15	Comcast Corp	0,842 \$/acc		Confirmed	6,9%	161.422	Media	Comcast Corp 6,9%
23-jul-15	Comcast Corp	0,842 \$/acc		Confirmed	6,7%	161.422	Media	Comcast Corp 6,7%
23-jul-15	Dow Chemical Co/The	0,801 \$/acc		Confirmed	0,0%	58.993	Chemicals	Dow Chemical.. 0,0%
23-jul-15	Eli Lilly & Co	0,735 \$/acc		Confirmed	4,6%	96.958	Pharmaceuticals	Eli Lilly & Co 4,6%
23-jul-15	Freeport-McMoRan Inc	0,106 \$/acc		Confirmed	-14,1%	16.516	Mining	Freeport.. -14,1%
23-jul-15	General Motors Co	1,084 \$/acc		Confirmed	-8,0%	49.261	Auto Manufacturers	General Moto..8,0%
23-jul-15	McDonald's Corp	1,232 \$/acc		Confirmed	2,6%	93.455	Retail	McDonald's Corp 2,6%
23-jul-15	Raytheon Co	1,622 \$/acc		Confirmed	4,4%	30.481	Aerospace/Defense	Raytheon Co 4,4%
23-jul-15	Starbucks Corp	0,409 \$/acc		Confirmed	3,9%	83.563	Retail	Starbucks Corp 3,9%
23-jul-15	Stericycle Inc	1,141 \$/acc		Confirmed	1,9%	11.602	Environmental Control	Stericycle Inc 1,9%
23-jul-15	TripAdvisor Inc	0,547 \$/acc		Confirmed	5,8%	13.229	Internet	TripAdvisor Inc 5,8%
23-jul-15	Union Pacific Corp	1,347 \$/acc		Confirmed	2,1%	85.300	Transportation	Union Pacific Corp 2,1%
23-jul-15	Visa Inc	0,584 \$/acc		Confirmed	5,6%	173.437	Diversified Finan Serv	Visa Inc 5,6%
24-jul-15	Biogen Inc	4,088 \$/acc		Confirmed	79,4%	95.188	Biotechnology	Biogen Inc 79,4%
24-jul-15	Biogen Inc	4,088 \$/acc		Confirmed	0,2%	95.188	Biotechnology	Biogen Inc 0,2%
24-jul-15	Sigma-Aldrich Corp	1,103 \$/acc		Estimated	0,2%	16.704	Chemicals	Sigma-Aldrich Corp 0,2%
24-jul-15	Simon Property Group Inc	1,273 \$/acc		Confirmed	5,8%	56.981	REITS	Simon Property.. 5,8%
27-jul-15	Baidu Inc	11,701 \$/acc		Confirmed	-0,3%	69.698	Internet	Baidu Inc -0,3%
27-jul-15	Norfolk Southern Corp	1,417 \$/acc		Confirmed	-1,6%	26.199	Transportation	Norfolk Southern.. -1,6%

Bankinter Análisis

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Jesús Amador
Ana de Castro

Ramón Carrasco
Rafael Alonso

Belén San José
Pilar Aranda

Esther G de la Torre
Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda. Bruselas, 12

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

28108 Alcobendas, Madrid

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

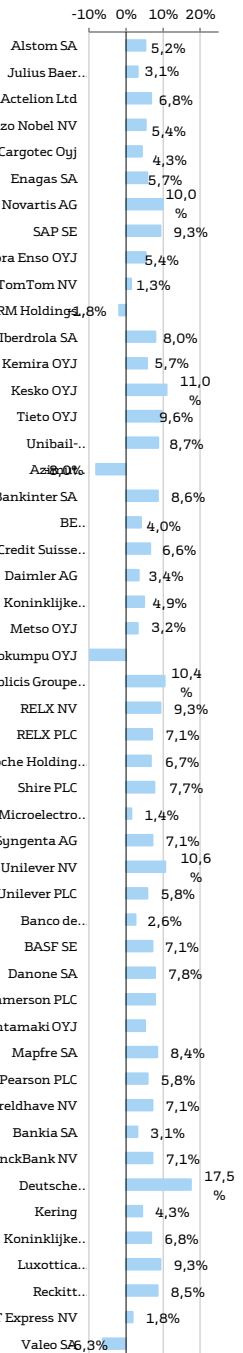
<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

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

Resultados principales compañías europeas

Variación mensual

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
20-jul-15	Alstom SA	n.d.		Confirmed	5,25%	8.301	Machinery-Diversified
20-jul-15	Julius Baer Group Ltd	n.d.		Confirmed	3,15%	12.108	Diversified Finan Serv
21-jul-15	Actelion Ltd	1,680 Eur/acc		Confirmed	6,80%	16.674	Pharmaceuticals
21-jul-15	Akzo Nobel NV	1,170 Eur/acc		Confirmed	5,36%	17.085	Chemicals
21-jul-15	Cargotec Oyj	0,617 Eur/acc		Confirmed	4,29%	2.297	Transportation
21-jul-15	Enagas SA	0,460 Eur/acc		Confirmed	5,74%	6.158	Gas
21-jul-15	Novartis AG	1,319 Eur/acc		Confirmed	10,04%	271.447	Pharmaceuticals
21-jul-15	SAP SE	0,840 Eur/acc		Confirmed	9,27%	84.030	Software
21-jul-15	Stora Enso OYJ	0,168 Eur/acc		Confirmed	5,35%	7.692	Forest Products&Paper
21-jul-15	TomTom NV	0,044 Eur/acc		Confirmed	1,33%	2.351	Software
22-jul-15	ARM Holdings PLC	0,072 Eur/acc		Confirmed	-1,83%	14.335	Semiconductors
22-jul-15	Iberdrola SA	0,080 Eur/acc		Confirmed	7,96%	39.961	Electric
22-jul-15	Kemira OYJ	0,164 Eur/acc		Confirmed	5,69%	1.673	Chemicals
22-jul-15	Kesko OYJ	0,548 Eur/acc		Confirmed	10,96%	3.387	Food
22-jul-15	Tieto OYJ	0,303 Eur/acc		Confirmed	9,65%	1.699	Computers
22-jul-15	Unibail-Rodamco SE	n.d.		Confirmed	8,73%	24.302	REITS
23-jul-15	Azimut Holding SpA	0,290 Eur/acc		Confirmed	-8,04%	3.457	Diversified Finan Serv
23-jul-15	Bankinter SA	0,105 Eur/acc		Confirmed	8,58%	6.470	Banks
23-jul-15	BE Semiconductor Indust.	0,480 Eur/acc		Confirmed	4,01%	1.039	Semiconductors
23-jul-15	Credit Suisse Group AG	0,550 Eur/acc		Confirmed	6,58%	44.876	Banks
23-jul-15	Daimler AG	1,963 Eur/acc		Confirmed	3,43%	90.337	Auto Manufacturers
23-jul-15	Koninklijke Ten Cate NV	n.d.		Confirmed	4,89%	533	Miscellaneous Manufa
23-jul-15	Metso OYJ	0,415 Eur/acc		Confirmed	3,21%	3.823	Machinery-Diversified
23-jul-15	Outokumpu OYJ	-0,091 Eur/acc		Confirmed	-12,62%	1.644	Iron/Steel
23-jul-15	Publicis Groupe SA	1,530 Eur/acc		Confirmed	10,45%	16.281	Advertising
23-jul-15	RELX NV	n.d.		Confirmed	9,34%	34.139	Commercial Services
23-jul-15	RELX PLC	n.d.		Confirmed	7,05%	23.703	Commercial Services
23-jul-15	Roche Holding AG	n.d.		Confirmed	6,68%	239.326	Pharmaceuticals
23-jul-15	Shire PLC	0,934 Eur/acc		Confirmed	7,65%	32.465	Pharmaceuticals
23-jul-15	STMicroelectronics NV	0,022 Eur/acc		Confirmed	1,43%	6.782	Semiconductors
23-jul-15	Syngenta AG	n.d.		Confirmed	7,11%	37.829	Chemicals
23-jul-15	Unilever NV	0,480 Eur/acc		Confirmed	10,64%	124.255	Cosmetics/Personal Ca
23-jul-15	Unilever PLC	0,480 Eur/acc		Confirmed	5,79%	86.055	Food
24-jul-15	Banco de Sabadell SA	0,030 Eur/acc		Confirmed	2,59%	11.521	Banks
24-jul-15	BASF SE	1,688 Eur/acc		Confirmed	7,12%	77.547	Chemicals
24-jul-15	Danone SA	n.d.		Confirmed	7,83%	40.954	Food
24-jul-15	Hammerson PLC	n.d.		Confirmed	7,80%	5.205	REITS
24-jul-15	Huhtamaki OYJ	0,443 Eur/acc		Confirmed	5,16%	3.141	Packaging&Containers
24-jul-15	Mapfre SA	n.d.		Confirmed	8,42%	10.307	Insurance
24-jul-15	Pearson PLC	n.d.		Confirmed	5,81%	10.459	Media
24-jul-15	Wereldhave NV	n.d.		Confirmed	7,11%	2.197	REITS
27-jul-15	Bankia SA	0,023 Eur/acc		Confirmed	3,08%	13.510	Banks
27-jul-15	BinckBank NV	0,180 Eur/acc		Confirmed	7,15%	650	Diversified Finan Serv
27-jul-15	Deutsche Boerse AG	1,073 Eur/acc		Confirmed	17,54%	16.843	Diversified Finan Serv
27-jul-15	Kering	n.d.		Confirmed	4,34%	21.101	Retail
27-jul-15	Koninklijke Philips NV	0,228 Eur/acc		Confirmed	6,79%	23.212	Electronics
27-jul-15	Luxottica Group SpA	0,647 Eur/acc		Confirmed	9,30%	31.506	Retail
27-jul-15	Reckitt Benckiser Group P	n.d.		Confirmed	8,49%	42.426	Household Products/W
27-jul-15	TNT Express NV	0,079 Eur/acc		Confirmed	1,77%	4.251	Transportation
27-jul-15	Valeo SA	n.d.		Confirmed	-6,26%	10.529	Auto Parts&Equipmen!



Bankinter Análisis

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Belén San José Esther G de la Torre <http://broker.bankinter.com/>
 Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Pilar Aranda Ana Achau (Asesoamiento) <http://www.bankinter.com/>
 Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento> Avda. Bruselas, 12
 Por favor, consulte importantes advertencias legales en: 28108 Alcobendas, Madrid

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

