

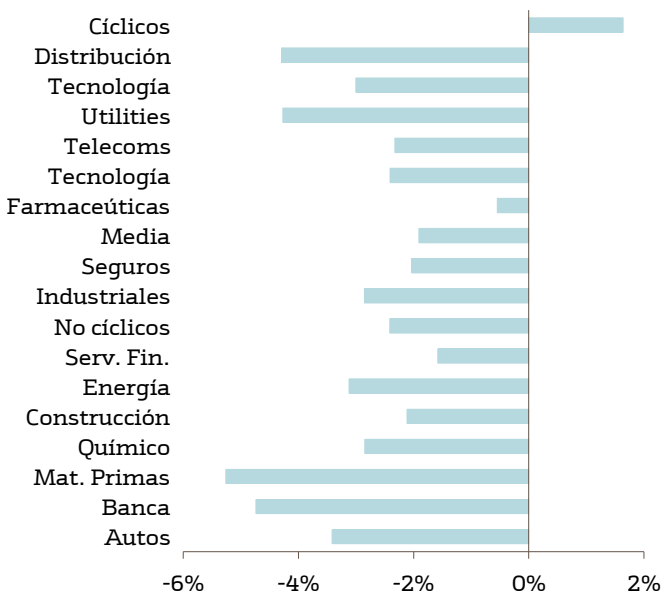
**Estrategia de Inversión Semanal**  
Link al canal de Youtube  
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 07-sep-15 8:55 AM

| Bolsas         | 04-sep-15    | 28-ago-15     | % sem.       | % año        |
|----------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| DJI            | 16.102       | 16.643        | -3,2%        | -9,7%        |
| S&P 500        | 1.921        | 1.989         | -3,4%        | -6,7%        |
| NASDAQ         | 4.185        | 4.329         | -3,3%        | -1,1%        |
| Nikkei 225     | 17.792       | 19.136        | -7,0%        | 2,0%         |
| EuroStoxx50    | 3.180        | 3.287         | -3,2%        | 1,1%         |
| <b>IBEX 35</b> | <b>9.822</b> | <b>10.353</b> | <b>-5,1%</b> | <b>-4,5%</b> |
| DAX            | 10.038       | 10.299        | -2,5%        | 2,4%         |
| CAC 40         | 4.523        | 4.675         | -3,3%        | 5,9%         |
| FTSE 100       | 6.043        | 6.248         | -3,3%        | -8,0%        |
| FTSEMIB        | 21.473       | 21.994        | -2,4%        | 12,9%        |
| TOPIX          | 1.205        | 1.293         | -6,8%        | 2,0%         |
| KOSPI          | 1.886        | 1.938         | -2,7%        | -1,5%        |
| HANG SENG      | 20.841       | 21.612        | -3,6%        | -11,7%       |
| SENSEX         | 25.202       | 26.392        | -4,5%        | -8,4%        |
| Australia      | 5.041        | 5.264         | -4,2%        | -6,8%        |
| Middle East    | 4.378        | 4.454         | -1,7%        | -3,3%        |
| BOVESPA        | 46.498       | 47.154        | -1,4%        | -7,0%        |
| MEXBOL         | 42.743       | 43.291        | -1,3%        | -0,9%        |
| MERVAL         | 10.929       | 10.962        | -0,3%        | 27,4%        |

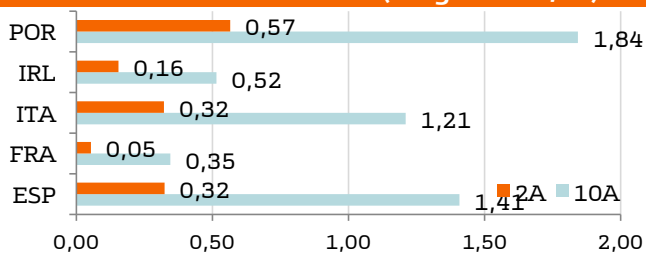
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

### Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

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



### Semana del 7 al 14 de septiembre

### Bolsas: "Una semana con pocas referencias pero...no muy favorables."

La **SEMANA PASADA** la atención estuvo focalizada en tres factores. (i) China. Su bolsa volvió a registrar importantes descensos a pesar de permanecer cerrada J/V. (ii) La volatilidad en el precio del petróleo. (iii) La reunión de tipos del BCE, en la que revisó a la baja las previsiones macro (PIB + inflación) expuestas en junio. La institución considera que el impacto de la desaceleración china no será en ningún caso baladí, y para paliar este efecto negativo se han adoptado medidas adicionales de política monetaria además de aludir a la posibilidad de introducir nuevas medias en caso de considerarlo necesario. Es evidente que la recuperación europea se ha visto empañada por varios acontecimientos, Grecia o China, lo que pensamos retrasan, pero no anulan, la tendencia de recuperación.

**ESTA SEMANA** comienza con la apertura de nuevo esta madrugada del mercado chino, con tímidas subidas, lo que dará cierta volatilidad a la apertura tras los cierres negativos del viernes. A su vez, hoy no contaremos con la referencia de **EE.UU.**, ya que cierra por la **festividad del Día del Trabajo**.

Esta semana no habrá muchas referencias macroeconómicas. De estas, las más relevantes las conoceremos el martes: (i) **PIB de Japón 2T'15**, (-1,8% t/t anualizado estimado vs -1,6% del dato avanzado). (ii) **Exportaciones e importaciones de China (agosto)**. No pensamos que aparezca reflejado en su totalidad las devaluaciones del pasado mes de agosto. Sea como fuere, se espera una brusca caída de las exportaciones (-6,5%) e importaciones (-8,0%), buena muestra de la desaceleración de su demanda interna. En conjunto, pensamos que el mercado hará una mala lectura de ellos. En este contexto, reiteramos nuestra **recomendación de no posicionarse en países emergentes** ya que son los que más sufren en un hipotético contexto de desaceleración económica a nivel global, donde los desarrollados serán los que gocen de una posición más fuerte. En el rabioso corto plazo, y dejando a un lado a China, habrá referencias macro importantes entre los emergentes: conoceremos el PIB tanto de Turquía como de Rusia (2T'15), arrojando en ambos casos registros débiles de crecimiento.

En coherencia con todo lo anteriormente expuesto, estimamos que **la semana arrojará un saldo moderadamente negativo**. En el corto plazo la incertidumbre es todavía elevada y los riesgos permanecen a la baja por varios factores. El principal continúa siendo China. A ello se une el temor a la desaceleración global en unos días en los que la reducida intensidad de la macro no servirá de catalizador. Por lo tanto, las bolsas se mantendrán sin rumbo claro y en un *impasse* hasta la reunión de tipos de la Fed que se celebrará la semana siguiente. *¿Nuestra opinión?* No subirá tipos todavía, es demasiado temprano. No lo hará al menos hasta final de año o incluso algo más allá *¿1T'16?* Es evidente que la economía americana permanece fuerte, pero no hay tensión por el lado de los precios y hay indicadores de empleo que no terminan de repuntar, como los salarios. A esto se aferrará la Fed para justificar que no es momento todavía, China parece pesar demasiado (21% de las exportaciones norteamericanas) y el temor aprieta.

Ante un entorno de mercado adverso como en el que nos encontramos, reiteramos la importancia de posicionarse en valores con un claro sesgo defensivo. Este perfil ya ha sido adaptado en nuestras carteras modelo de valores, tanto europeas como españolas, publicadas la semana pasada. En nuestra opinión, buenos ejemplos para protegerse ante la incertidumbre - y particularmente de la desaceleración China- son los valores siguientes: Red Eléctrica, Iberdrola, AENA, Ferrovial e Inditex.

**Por último, a nivel doméstico, conviene destacar que el martes se celebra la reunión trimestral del Comité Asesor Técnico de IBEX en la que decidirá si implementa algún cambio en la composición del selectivo. En nuestra opinión es muy probable que el Comité se decante por modificarlos siendo nuestro candidato para ser incluido: Cellnex.** A su vez, en el lado negativo, y candidato para salir: ArcelorMittal.

Equipo de Análisis de Bankinter (Suietos 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](http://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](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

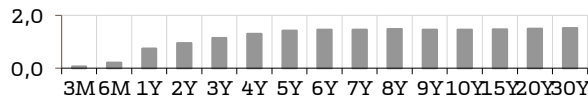
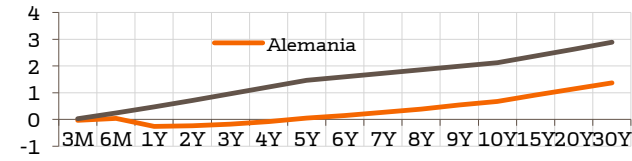
Semana del 7 al 14 de septiembre

### Tipos de interés

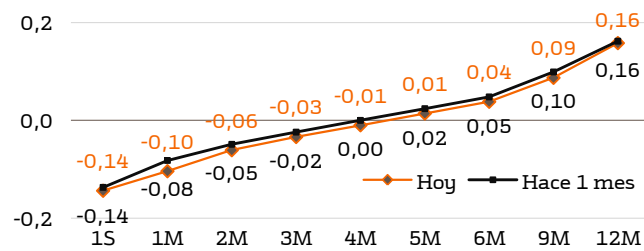
|              | 04-sep-15 | 28-ago-15 | +/- sem. | +/- año |
|--------------|-----------|-----------|----------|---------|
| Alemania 2A  | -0,23%    | -0,21%    | -2,6     | -13,6   |
| Alemania 10A | 0,67%     | 0,74%     | -7,4     | 12,7    |
| EEUU 2A      | 0,71%     | 0,72%     | -0,9     | 4,2     |
| EEUU 10A     | 2,12%     | 2,18%     | -5,6     | -4,7    |

\* Diferenciales en puntos básicos.

### Curva de Tipos EEUU vs Alemania



### Euribor por plazos ( hoy vs hace 1 mes)

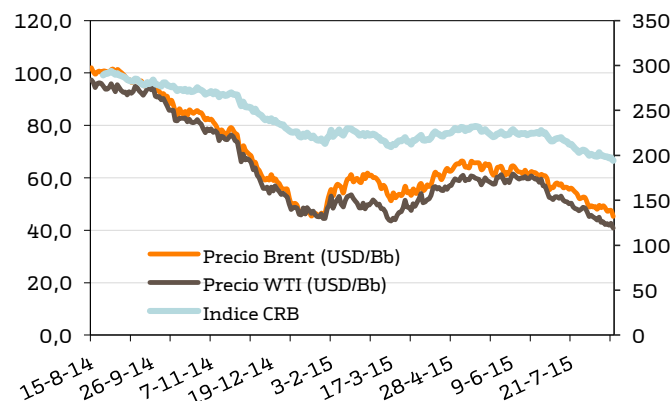


\* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

### Evolución semanal principales divisas

|            | Último | 28-ago-15 | +/- sem. | % año |
|------------|--------|-----------|----------|-------|
| Euro-Dólar | 1,1144 | 1,1185    | -0,4%    | -7,9% |
| Euro-Yen   | 132,88 | 136,120   | -2,4%    | 8,9%  |
| Euro-Libra | 0,73   | 0,727     | -201,0%  | -5,7% |
| Euro-CHF   | 1,08   | 1,076     | 0,7%     | 11,0% |

### Evolución petróleo e índice materias primas (CR)



### Principales emisiones de la semana:

| Día/Hora  | País | Emisión                      |
|-----------|------|------------------------------|
| L; 14:50  | FRA  | Emite Letras                 |
| M; 12:30h | ESM  | Letras a 3 meses (2.500 M.€) |
| X; 11:30h | ALE  | Bonos a 10 años (4.000 M.€)  |
| J; 11:00h | ITA  | Emisión de Bonos             |
| V; 11:00  | ITA  | Letras del Tesoro            |

### Bonos: "Mejor si algo peor la TIR."

Salvo por los PIBs 2T japonés y europeo de mañana, el resto de la *macro* de esta semana influirá poco sobre los bonos. El PIB japonés se revisará a la baja (-1,8% vs -1,6% preliminar), lo que reforzará el B10A japonés más allá de 0,35% (TIR) vs 0,36% actual vs aprox. 0,50% en junio/jul. La confirmación del PIB europeo en +0,3% (t/t) y la emisión de bonos alemanes del miércoles (4.000M€) deberían debilitar el Bund, cuya TIR podría situarse algo por encima de 0,70% vs 0,67% actual. Si España conservase su diferencial actual de 140 p.b., la TIR del B10A español debería deslizarse hacia 2,10% vs 2,07% actual. Tampoco debería extrañar el nivel 2,15%.

### Divisas: "Lateralidad en divisas"

**Eurodólar (€/USD).**- La tendencia de la semana pasada fue de lateralidad, a pesar de la reunión de tipos del BCE el jueves en la que revisó a la baja las previsiones (PIB e IPC) y adoptó medidas adicionales de política monetaria. De cara a los próximos días la tendencia será similar, ya que los inversores pospondrán sus decisiones de compra hasta la reunión de tipos de la Fed (15/16 sep.) y en un contexto de reducidas referencias macro. **Rango estimado semanal: 1,108/1,125.**

**Euroyen (€/JPY).**- El debilitamiento del euro tras la revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento para la Eurozona por parte del BCE, precipitaron una mayor apreciación del yen. Estos días se publican indicadores relevantes de Japón con perspectiva negativa (PIB 2T '15: -1,8% t/t anualizado y el Indicador Adelantado retrocediendo) lo que debería elevar la expectativa de mayores estímulos de BoJ y depreciar el yen. **Rango estimado semanal: 133,2/136,2.**

**Eurolibra (€/GBP).**- La apreciación del Euro a la espera de las palabras de Draghi marcó el cruce que recuperó la tendencia de apreciación de la Libra tras la comparecencia del jueves. El saldo finalmente fue flat. En los siguientes días podremos ver volatilidad especialmente antes de la publicación de los tipos del BoE que esperamos se mantengan constantes. **Rango estimado semanal: 0,723-0,734.**

**Eurosuizo (€/CHF).**- La semana pasada no hubo grandes movimientos en el eurosuizo, tendencia que esperamos se mantenga en los próximos días, considerando que las referencias macro serán muy escasas. **Rango estimado**

### Principales referencias de la semana:

| Día       | País | Dato                                       | Mes | Tasa | (e)   | Ant.  |
|-----------|------|--|-----|------|-------|-------|
| L; s/h    | EEUU | Mercado cerrado por Labour Day             |     |      |       |       |
| M; 1:50h  | JAP  | PIB 2T (final t/t anual.)                  | 2T  | t/t  | -1,8% | -1,6% |
| M; s/h    | CHI  | Exportaciones                              | Ago | a/a  | -6,6% | -8,3% |
| M; s/h    | CHI  | Importaciones                              | Ago | a/a  | -7,9% | -8,1% |
| M; 11:00h | UEM  | PIB (revisión final)                       | 2T  | a/a  | 1,2%  | 1,2%  |
| M; s/h    | ESP  | Reunión del Comité Asesor Técnico del Ibex |     |      |       |       |
| X; 10:30h | GB   | Prod. Industrial                           | Jul | a/a  | 1,4%  | 1,5%  |
| J; 13:00h | GB   | Tipos del BoE                              |     | %    | 0,50% | 0,50% |
| J; 13:00h | GB   | Programa compra activ                      | Sep | MGBP | 375B  | 375B  |
| J; 14:30h | EEUU | Paro semanal                               |     | 000  | 275K  | 282K  |
| V; 8:00h  | ALE  | IPC (final)                                | Ago | a/a  | 0,2%  | 0,2%  |
| V; 14:30h | EEUU | Precios producción                         | Ago | a/a  | -0,9% | -0,8% |
| V; 16:00h | EEUU | Conf. U. de Michigan                       | Sep | Ind. | 91,5  | 91,9  |
| V - S     | UEM  | Reuniones de Eurogrupo y Ecofin            |     |      |       |       |

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](http://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](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

**ALEMANIA: Producción Industrial** (julio) ajustada m/m: +0,7% (vs +1,1% esperado) vs -0,9% anterior revisado desde -1,4%. Sin ajuste 0,5% (+0,3% esperado) vs +0,9% anterior revisado desde +0,6%.

**EE.UU.- Creación de Empleo No Agrícola** (agosto) 173K (vs 217K). El dato anterior se ha revisado al alza hasta 245K desde 215K. Este registro es el peor desde el mes de marzo pasado cuando se crearon 119K puestos. El **Sector Privado** sigue el mismo patrón: 140K nuevos empleos (vs. 204K estimado) y 224K anterior (revisado desde 210K). Por tanto, casi el 81% del empleo se crea en el sector privado. **Tasa de Paro:** 5,1%, el nivel más bajo desde abril de 2008 (vs. 5,2% estimado) y 5,3% previo. Por su parte, la tasa de actividad, que hace referencia a las personas en edad de trabajar que cuentan con empleo, permanecía estable en 62,6%, por debajo del 62,7% estimado.

**JAPÓN.- Indicador Adelantado** (julio) provisional: 104,9 (vs 104,9 esperado) y 106,5 anterior.

**G-20/CHINA.-** El gobernador del b.c. de China (PBOC) ha dicho en el G-20 de este fin de semana que *"Actualmente, el tipo de cambio USD/RMB (yuan) debería tender a la estabilidad, la bolsa (china) debería haber realizado ya todo su ajuste y puede esperarse que los mercados financieros evolucionen de manera más estable"*. En paralelo, el Gobierno chino ha anunciado, aunque de forma un tanto vaga (sin concretar nada), que el regulador del mercado podría adoptar más medidas para asegurar la estabilidad y que, en todo caso, lo peor en términos de volatilidad ya ha pasado. Puesto que no hay nada concreto - ni por parte del PBOC, ni del Gobierno -, es imposible saber si se trata sólo de "wishful thinking" o no. De momento, con la bolsa china cerca del cierre en el momento de redactar este informe, el índice Shanghai A (inversores chinos) retrocedía -1% y Shanghai B (inversores internacionales) subía +2,5%, muestra la volatilidad a que aún está sometido el mercado.

Leer más en:

[https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis\\_bankinter/indicadores\\_macro](https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro)

## 2.- Bolsa española

**REPSOL (Cierre: 11,79€; Var. Diaria -3,6%): Plan de recorte de costes.-** Está elaborando un programa de ahorros denominado *Proyecto Go* con el que pretende reducir costes estructurales con los que combatir el hundimiento del precio del barril. Este plan se incluiría en su Plan Estratégico 2016-2020 que se conocerá en noviembre. Las cifras provisionales de *Proyecto Go* serían ahorrar este mismo año 250M€, cantidad similar en 2016, unos 300M€ en 2017 y 400M€ en 2018. Las cifras todavía no están totalmente cerradas, pero el objetivo inicial sería ahorrar al menos 1.200M€. **OPINIÓN:** Esta noticia de un posible plan de reducción de costes, sería positiva ya que por ahora no se ha anunciado ninguna iniciativa de recortes de costes, de *capex* o de dividendo. Todo esto a pesar de la negativa evolución en el precio del crudo y la tendencia general del sector a reducir gastos.

**OHL (Cierre: 12,70€; Var. Día: -2,16%): Celebra Junta General Extraordinaria para aprobar una ampliación de capital por importe de 1.000 M€.-** Mediante esta ampliación, la compañía reducirá el volumen de deuda en 650 M€ y destinará el resto a financiar proyectos de concesiones, principalmente en México. **OPINIÓN:** Se desconoce el precio de la operación que previsiblemente se realizará con descuento sobre la cotización actual aunque no esperamos una reacción muy negativa por parte del mercado en la sesión de hoy ya que la operación es conocida (se anunció en la presentación de resultados del pasado mes de julio).

## 3.- Bolsa europea

**GLENCORE XSTRATA (Cierre: 123,1 Gbp; Var. Día -6%).- Anuncia plan para reducir deuda.-** Este anuncio se realiza en un contexto en el que la deuda asciende a 30.000M\$ (2,35x Ebitda (tomando como referencia Ebitda 12.764M\$ a cierre de 2014)) y en el que los precios de las materias primas, particularmente cobre y carbón, se han situado en un mínimo de seis años. Además, la evolución bursátil ha sido muy negativa (-60% YTD), peor incluso que otras compañías del sector que también han sufrido la caída en el precio de las materias primas. La semana pasada Standard & Poors alertó de que podría reducir el *rating* de la compañía si los riesgos en cuanto al precio de las materias primas

## 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

continúan a la baja y si no consiguen reducir el ratio Deuda/Ebitda, si bien consideraron positivos los planes de recortar inversión. **OPINIÓN:** es una noticia positiva para Glencore y debería quedar reflejado en su cotización a lo largo de la sesión. En un contexto tan adverso para las compañías de *commodities*, una alusión a mejorar su salud financiera será acogido positivamente.

**THYSSENKRUPP (Cierre: 18,2€; Var. Día: -4,7%): Anuncia un recorte de costes por 1.000M€ este año.** Este cifra es superior a la inicialmente estimada, 850M€, y exponen que todavía no han terminado con sus planes de reducción de costes. Se espera que la adopción de estas medidas de ajuste tengan una contribución positiva en términos de resultados y mantienen el objetivo de alcanzar un nivel de Ebit en torno a 2.000M€ en los próximos años (compara con un nivel de 1.120M€ a cierre de 2014) y 1.600M/1.700M€ estimado para este año. **OPINIÓN:** esta noticia tendrá un impacto moderado a lo largo de la sesión de hoy ya que son niveles similares a los inicialmente estimados. Además, todavía son elevados los riesgos que rodean a Thyssen Krupp. Por un lado es una compañía industrial y muy cíclica, lo que hace que se vea muy afectada por un contexto de mercado adverso como el actual. En segundo lugar desarrolla una parte importante de su negocio en China (6% de sus ventas). Finalmente, todavía existe mucha incertidumbre en cuanto a la venta de su filial brasileña CSA, para la cual todavía no ha encontrado comprador y que ha tenido que afrontar fuertes pérdidas en los últimos años por exceso de costes y cambios operacionales.

#### 4.- Bolsa americana y otras

**S&P por sectores.**- Todos los sectores del índice cerraban en negativo el viernes pasado.

**Los mejores:** Servicios de Consumo -1,1%; Salud -1,3%; Tecnología -1,5%

**Los peores:** Materiales Básicos -2,2%; Financiero -1,9%; Petróleo y Gas -1,7%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **MOTOROLA SOLUTIONS (66,31\$; +1,8%)**, anunciaba el resultado preliminar de la recompra de acciones que alcanzaba a 21,6M de acciones a un precio máximo de 66,5\$; (ii) **NOBLE ENERGY (30,73\$; +1,7%)**, escapaba de las pérdidas generalizadas del sector energético favorecida por unas declaraciones en las que afirmaba que está colaborando con el gobierno de Israel para poder trabajar en el yacimiento descubierto en Tamar y Leviathan; (iii) **DOLLAR TREE (68,09\$; +1,6%)**, gracias a la mejora de recomendación de un importante banco de inversión.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: de nuevo las compañías del sector energético que se veían arrastradas por la caída del precio del petróleo que, a su vez, se traduce en un significativo recorte en las expectativas de ingresos y beneficio (-33% y -62% respectivamente, según el consenso de Reuters) para el conjunto del sector. Destacamos: (i) **CONSOL ENERGY (13,4\$; -5,8%)**, (ii) **NRG ENERGY (17,93\$; -5,1%)** y (iii) **RANGE RESOURCES (36,5\$; -4,9%)**.

**EMERA (44,05 CAD; -1%):** Adquirirá la *utility* estadounidense **TECO ENERGY (21,07\$; +0,05%)** por 6.440M\$, es decir, pagará 27,55\$ por acción. Este precio implica una prima de un +31% sobre el precio de cierre del viernes pasado, antes de que trascendiera la noticia.

**BLACKBERRY (7,3 CAD; -2,4%):** Ha acordado la compra **GOOD TECHNOLOGIES (no cotiza)** por 425M\$ en efectivo. La compañía espera cerrar la operación en el último trimestre del año y lograr unos 160M\$ de ingresos en el primer año. Con este movimiento Blackberry elimina a un rival y avanza en el negocio de diseño de aplicaciones para clientes corporativos.

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 |
|----------|----------|----------|-------------|-----------|
| 75%      | 60%      | 45%      | 25%         | 10%       |

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

| Agresivo | Dinámico | Moderado | Conservador | Defensivo |
|----------|----------|----------|-------------|-----------|
| 75%      | 60%      | 45%      | 25%         | 10%       |

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  |
|-------------------------|---|--|--|
| <b>Area Geográfica</b>  | Middle East<br>BRICs (excepto India)<br>México<br>Sudeste Asiático<br>Europa del Este<br>Latam<br>Australia<br>Canadá | Reino Unido<br>India<br>Japón<br>España  | UEM<br>EE.UU.  |
| <b>Tipo de activo</b>   | Bonos corporativos<br>Bonos high yield<br>Bonos emergentes<br>Materias primas   | Bonos soberanos<br>Petróleo<br>Oro   | Fondos de retorno absoluto<br>Bolsas, Europa y EE.UU.<br>Inmuebles   |
| <b>Sector</b>           | Construcción<br>Petroteras  | Tecnología<br>Seguros<br>Media<br>Telecomunicaciones<br>Autos<br>Aerolíneas<br>Consumo Discrecional<br>Industriales<br>Biotecnología | Consumo Básico<br>Utilities<br>Concesiones<br>Turismo<br>Inmobiliario (activos)<br>Bancos y Financieras<br>Farmaceúticas |
| <b>Ideas singulares</b> | <del> </del>  |  | Pack Protección*   |

\* 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 |
| ETF Inverso<br>RV Emergente<br>(EUM) | Comprar | Mantenemos la posición apostando por la tendencia bajista de los mercados emergentes lastrados por la ralentización de China. La idea acumula una rentabilidad semanal +4,9% en \$ y +5,5% en €. | 31/08/2015<br>29,30\$ | 29,2                        | 32,5          |

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/>

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

Eva del Barrio

Jesús Amador

Rafael Alonso

Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)

Avda. de Bruselas, 12

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

28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

(Madrid)

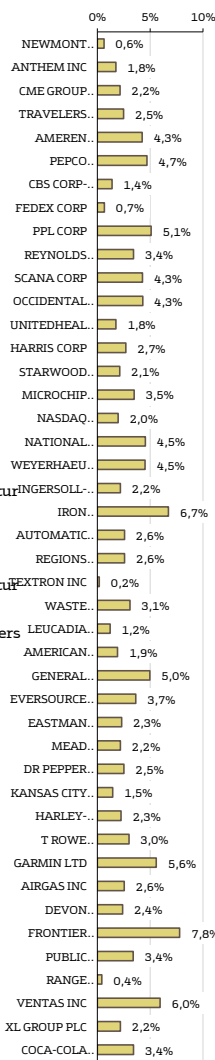
<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* 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            |
|------------|-----------|---------------------------|--------------|------------|----------|-----------------|-----------|--------------------------|
| 08-sep-15  | 24-sep-15 | NEWMONT MINING CORP       | Regular Cash | 0,0250 USD | 0,64%    | 8.306.158.241   | New York  | Mining                   |
| 08-sep-15  | 25-sep-15 | ANTHEM INC                | Regular Cash | 0,6250 USD | 1,76%    | 37.158.453.521  | New York  | Healthcare-Services      |
| 08-sep-15  | 25-sep-15 | CME GROUP INC             | Regular Cash | 0,5000 USD | 2,16%    | 31.219.082.671  | NASDAQ GS | Diversified Finan Serv   |
| 08-sep-15  | 30-sep-15 | TRAVELERS COS INC/THE     | Regular Cash | 0,6100 USD | 2,50%    | 30.423.461.802  | New York  | Insurance                |
| 08-sep-15  | 30-sep-15 | AMEREN CORPORATION        | Regular Cash | 0,4100 USD | 4,25%    | 9.355.997.811   | New York  | Electric                 |
| 08-sep-15  | 30-sep-15 | PEPCO HOLDINGS INC        | Regular Cash | 0,2700 USD | 4,70%    | 5.810.537.138   | New York  | Electric                 |
| 08-sep-15  | 01-oct-15 | CBS CORP-CLASS B NON VOTI | Regular Cash | 0,1500 USD | 1,40%    | 20.869.272.104  | New York  | Media                    |
| 08-sep-15  | 01-oct-15 | FEDEX CORP                | Regular Cash | 0,2500 USD | 0,67%    | 41.982.455.777  | New York  | Transportation           |
| 08-sep-15  | 01-oct-15 | PPL CORP                  | Regular Cash | 0,3775 USD | 5,09%    | 19.878.002.097  | New York  | Electric                 |
| 08-sep-15  | 01-oct-15 | REYNOLDS AMERICAN INC     | Regular Cash | 0,3600 USD | 3,44%    | 59.765.020.799  | New York  | Agriculture              |
| 08-sep-15  | 01-oct-15 | SCANA CORP                | Regular Cash | 0,5450 USD | 4,29%    | 7.270.183.568   | New York  | Electric                 |
| 08-sep-15  | 15-oct-15 | OCCIDENTAL PETROLEUM CO   | Regular Cash | 0,7500 USD | 4,31%    | 53.209.196.622  | New York  | Oil&Gas                  |
| 09-sep-15  | 22-sep-15 | UNITEDHEALTH GROUP INC    | Regular Cash | 0,5000 USD | 1,78%    | 107.142.291.489 | New York  | Healthcare-Services      |
| 09-sep-15  | 24-sep-15 | HARRIS CORP               | Regular Cash | 0,5000 USD | 2,70%    | 9.176.291.086   | New York  | Aerospace/Defense        |
| 09-sep-15  | 25-sep-15 | STARWOOD HOTELS & RESOF   | Regular Cash | 0,3750 USD | 2,13%    | 11.998.109.954  | New York  | Lodging                  |
| 09-sep-15  | 25-sep-15 | MICROCHIP TECHNOLOGY IN   | Regular Cash | 0,3580 USD | 3,49%    | 8.654.737.109   | NASDAQ GS | Semiconductors           |
| 09-sep-15  | 25-sep-15 | NASDAQ OMX GROUP/THE      | Regular Cash | 0,2500 USD | 1,99%    | 8.497.180.610   | NASDAQ GS | Diversified Finan Serv   |
| 09-sep-15  | 25-sep-15 | NATIONAL OILWELL VARCO I  | Regular Cash | 0,4600 USD | 4,55%    | 15.521.224.273  | New York  | Oil&Gas Services         |
| 09-sep-15  | 25-sep-15 | WEYERHAEUSER CO           | Regular Cash | 0,3100 USD | 4,53%    | 14.073.478.586  | New York  | REITS                    |
| 09-sep-15  | 30-sep-15 | INGERSOLL-RAND PLC        | Regular Cash | 0,2900 USD | 2,20%    | 14.021.251.146  | New York  | Miscellaneous Manufactur |
| 09-sep-15  | 30-sep-15 | IRON MOUNTAIN INC         | Regular Cash | 0,4750 USD | 6,74%    | 5.947.392.828   | New York  | REITS                    |
| 09-sep-15  | 01-oct-15 | AUTOMATIC DATA PROCESSII  | Regular Cash | 0,4900 USD | 2,57%    | 35.471.441.247  | NASDAQ GS | Commercial Services      |
| 09-sep-15  | 01-oct-15 | REGIONS FINANCIAL CORP    | Regular Cash | 0,0600 USD | 2,59%    | 12.268.640.200  | New York  | Banks                    |
| 09-sep-15  | 01-oct-15 | TEXTRON INC               | Regular Cash | 0,0200 USD | 0,21%    | 10.683.705.237  | New York  | Miscellaneous Manufactur |
| 09-sep-15  | 24-sep-15 | WASTE MANAGEMENT INC      | Regular Cash | 0,3850 USD | 3,08%    | 22.580.863.021  | New York  | Environmental Control    |
| 10-sep-15  | 25-sep-15 | LEUCADIA NATIONAL CORP    | Regular Cash | 0,0625 USD | 1,23%    | 7.449.365.604   | New York  | Holding Companies-Divers |
| 10-sep-15  | 28-sep-15 | AMERICAN INTERNATIONAL    | Regular Cash | 0,2800 USD | 1,93%    | 75.148.952.314  | New York  | Insurance                |
| 10-sep-15  | 29-sep-15 | GENERAL MOTORS CO         | Regular Cash | 0,3600 USD | 4,98%    | 45.745.846.327  | New York  | Auto Manufacturers       |
| 10-sep-15  | 30-sep-15 | EVERSOURCE ENERGY         | Regular Cash | 0,4175 USD | 3,65%    | 14.507.500.521  | New York  | Electric                 |
| 10-sep-15  | 01-oct-15 | EASTMAN CHEMICAL CO       | Regular Cash | 0,4000 USD | 2,30%    | 10.336.631.143  | New York  | Chemicals                |
| 10-sep-15  | 01-oct-15 | MEAD JOHNSON NUTRITION    | Regular Cash | 0,4125 USD | 2,18%    | 15.321.005.047  | New York  | Pharmaceuticals          |
| 10-sep-15  | 02-oct-15 | DR PEPPER SNAPPLE GROUP I | Regular Cash | 0,4800 USD | 2,53%    | 14.463.436.463  | New York  | Beverages                |
| 10-sep-15  | 07-oct-15 | KANSAS CITY SOUTHERN      | Regular Cash | 0,3300 USD | 1,46%    | 9.969.931.163   | New York  | Transportation           |
| 11-sep-15  | 25-sep-15 | HARLEY-DAVIDSON INC       | Regular Cash | 0,3100 USD | 2,26%    | 11.282.860.866  | New York  | Leisure Time             |
| 11-sep-15  | 29-sep-15 | T ROWE PRICE GROUP INC    | Regular Cash | 0,5200 USD | 3,00%    | 17.791.417.735  | NASDAQ GS | Diversified Finan Serv   |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | GARMIN LTD                | Regular Cash | 0,5100 USD | 5,59%    | 6.969.164.000   | NASDAQ GS | Electronics              |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | AIRGAS INC                | Regular Cash | 0,6000 USD | 2,57%    | 6.982.390.210   | New York  | Chemicals                |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | DEVON ENERGY CORP         | Regular Cash | 0,2400 USD | 2,39%    | 16.497.540.000  | New York  | Oil&Gas                  |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | FRONTIER COMMUNICATION    | Regular Cash | 0,1050 USD | 7,79%    | 6.296.635.730   | NASDAQ GS | Telecommunications       |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | PUBLIC STORAGE            | Regular Cash | 1,7000 USD | 3,41%    | 34.515.634.094  | New York  | REITS                    |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | RANGE RESOURCES CORP      | Regular Cash | 0,0400 USD | 0,44%    | 6.181.695.188   | New York  | Oil&Gas                  |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | VENTAS INC                | Regular Cash | 0,7300 USD | 5,95%    | 17.655.872.183  | New York  | REITS                    |
| 11-sep-15  | 30-sep-15 | XL GROUP PLC              | Regular Cash | 0,2000 USD | 2,19%    | 11.049.590.333  | New York  | Insurance                |
| 11-sep-15  | 01-oct-15 | COCA-COLA CO/THE          | Regular Cash | 0,3300 USD | 3,43%    | 167.562.140.829 | New York  | Beverages                |

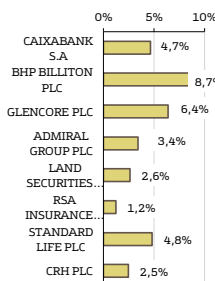
#### Rent. x Dividendo



#### 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      |
|------------|-----------|---------------------------|---------------|-------------|----------|----------------|--------------|--------------------|
| 08-sep-15  | 25-sep-15 | CAIXABANK S.A             | Interim       | 0,0400 EUR  | 4,65%    | 21.077.322.576 | Soc.Bol SIBE | Banks              |
| 10-sep-15  | 29-sep-15 | BHP BILLITON PLC          | Final         | 0,6889 USD  | 8,72%    | 57.723.854.092 | London       | Mining             |
| 10-sep-15  | 29-sep-15 | GLENCORE PLC              | Return of Cap | 0,0600 USD  | 6,41%    | 16.116.574.378 | London       | Mining             |
| 10-sep-15  | 09-oct-15 | ADMIRAL GROUP PLC         | Special Cash  | 28,7778 Gbp | 3,41%    | 4.331.591.892  | London       | Insurance          |
| 10-sep-15  | 09-oct-15 | LAND SECURITIES GROUP PLC | 1st Interim   | 8,1500 Gbp  | 2,63%    | 9.653.614.705  | London       | REITS              |
| 10-sep-15  | 15-oct-15 | RSA INSURANCE GROUP PLC   | Interim       | 3,8889 Gbp  | 1,23%    | 5.068.636.274  | London       | Insurance          |
| 10-sep-15  | 20-oct-15 | STANDARD LIFE PLC         | Interim       | 6,6889 Gbp  | 4,82%    | 7.918.669.882  | London       | Insurance          |
| 10-sep-15  | 06-nov-15 | CRH PLC                   | Interim       | 0,1850 EUR  | 2,46%    | 15.203.108.102 | London       | Building Materials |

#### 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)

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

(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](http://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 whilink in Browser" con el botón derecho de su ratón.







## ¿Apostará el CAT por una nueva promesa?

### Resumen y opinión.-

*El próximo martes el Comité Asesor mantendrá una reunión extraordinaria para decidir la composición del IBEX-35. En nuestra opinión, en esta ocasión llegará el turno de Cellnex que entrará a formar parte del principal selectivo español.*

### Antecedentes

El martes 8 de septiembre, se celebra la reunión trimestral del Comité Asesor Técnico de los índices IBEX (CAT en adelante) en la que decidirá si implementa algún cambio en la composición del selectivo español.

En la toma de sus decisiones, el Comité analiza cuáles son los 35 valores más líquidos del mercado bursátil español durante el periodo de control, esto es, los seis meses previos a la revisión del índice.

### ¿Qué creemos que ocurrirá en la reunión del CAT?

En nuestra opinión es muy probable que en esta reunión el Comité se decante por modificar la composición del índice. Tal y como ya comentábamos en la reunión anterior, un análisis de volúmenes indica como candidato claro a entrar a Cellnex, que supera ampliamente a los demás candidatos incluso excluyendo los primeros días de contratación del valor tras su debut bursátil. A este respecto, recordamos que el Comité considera la calidad del volumen contratado analizando si éste se debe, entre otros factores, a operaciones que conlleven un cambio en el accionariado o si se ha realizado por un único miembro del mercado o en pocas negociaciones. Estas circunstancias aplicarían en el caso de Cellnex, que debutó en bolsa a principios de mayo, y serían el único motivo que a nuestro juicio podría frenar la entrada del valor en el índice.

Por su parte, el candidato a salir atendiendo a este mismo análisis de volúmenes sería ArcelorMittal. La única duda a este respecto la presentaría OHL cuya capitalización media computable en este periodo de control ha caído por debajo del 0,30% de la capitalización del índice y en el anterior quedaba prácticamente en línea. Sin embargo, las normas técnicas puntualizan que el CAT podrá excluir a un valor del IBEX cuando esto suceda en dos periodos de control consecutivos. Por ello, vemos como escenario más probable la exclusión de ArcelorMittal pese a estas circunstancias.

| Composición Actual IBEX-35 |                   | Cambios: Escenario Más Probable |                   |
|----------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|
| Abengoa                    | FCC               | Abengoa                         | FCC               |
| Abertis                    | Ferrovial         | Abertis                         | Ferrovial         |
| Acciona                    | Gamesa            | Acciona                         | Gamesa            |
| Acerinox                   | Gas Natural       | Acerinox                        | Gas Natural       |
| ACS                        | Grifols           | ACS                             | Grifols           |
| Aena                       | IAG               | Aena                            | IAG               |
| Amadeus                    | Iberdrola         | Amadeus                         | Iberdrola         |
| <b>ArcelorMittal</b>       | Inditex           | Banco de Sabadell               | Inditex           |
| Banco de Sabadell          | Indra             | Banco Popular                   | Indra             |
| Banco Popular              | Mapfre            | Banco Santander                 | Mapfre            |
| Banco Santander            | Mediaset          | Bankia                          | Mediaset          |
| Bankia                     | OHL               | Bankinter                       | OHL               |
| Bankinter                  | Red Eléctrica     | BBVA                            | Red Eléctrica     |
| BBVA                       | Repsol            | CaixaBank                       | Repsol            |
| CaixaBank                  | Sacyr             | <b>Cellnex</b>                  | Sacyr             |
| DIA                        | Técnicas Reunidas | DIA                             | Técnicas Reunidas |
| Enagas                     | Telefónica        | Enagas                          | Telefónica        |
| Endesa                     |                   | Endesa                          |                   |

Fuente: Análisis Bankinter

Bankinter Análisis (sujetos al RIC): Analista principal de este informe: Esther G. de la Torre <http://broker.bankinter.com/>  
 Ramón Forcada Pilar Aranda Rafael Alonso Jesús Amador Belén San José <http://www.bankinter.com/>  
 Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento) <http://www.bankinter.com/>  
 Paseo de la Castellana, 29  
 Todos los informes disponibles en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP> 28046 Madrid

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](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 de su ratón.

### ¿Cuáles son los criterios del CAT en la toma de decisiones?

En términos generales las *Normas Técnicas para la Composición y Cálculo de los Índices de Sociedad de Bolsas* fijan dos requisitos básicos:

- En primer lugar, el CAT computa el **volumen de contratación en euros** en el mercado de órdenes durante el periodo de control, que en este caso incluye los meses de marzo a agosto inclusive. Además, considera diferentes factores para garantizar la calidad de dicho volumen. Entre otros, considera aspectos como el número de operaciones contratadas o posibles cambios en el accionariado.
- En segundo lugar, sólo pueden formar parte del IBEX 35 aquellos valores cuya **capitalización media** sea superior al 0,30% de la capitalización media del selectivo durante el mencionado periodo de control. En todo caso, las normas técnicas toman en consideración el capital flotante de los diferentes valores y, para ello, establecen diferentes coeficientes a aplicar sobre la capitalización media de los mismos de tal forma que se penaliza a aquéllos cuyo capital flotante es menor.

---

Bankinter Análisis (sujetos al RIC): Analista principal de este informe: Esther G. de la Torre <http://broker.bankinter.com/>  
Ramón Forcada Pilar Aranda Rafael Alonso Jesús Amador Belén San José <http://www.bankinter.com/>  
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento) <http://www.bankinter.com/>  
Paseo de la Castellana, 29  
Todos los informes disponibles en: <http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP> 28046 Madrid  
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](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 de su ratón.