

3 de junio de 2015

Cierre de este informe:

8:34 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	18.012	18.040	-0,2%	1,1%
S&P 500	2.110	2.112	-0,1%	2,5%
NASDAQ 100	4.509	4.522	-0,3%	6,4%
Nikkei 225	20.474	20.543	-0,3%	17,3%
EuroStoxx50	3.562	3.575	-0,4%	13,2%
IBEX 35	11.271	11.238	0,3%	9,6%
DAX (ALE)	11.329	11.436	-0,9%	15,5%
CAC 40 (FRA)	5.004	5.025	-0,4%	17,1%
FTSE 100 (GB)	6.928	6.954	-0,4%	5,5%
FTSE MIB (ITA)	23.576	23.436	0,6%	24,0%
Australia	5.584	5.636	-0,9%	3,2%
Shanghai A	5.145	5.142	0,1%	51,8%
Shanghai B	532	536	-0,7%	83,1%
Singapur	3.349	3.341	0,3%	-0,5%
Corea	2.063	2.079	-0,7%	7,7%
Hong Kong	27.732	27.467	1,0%	17,5%
India	26.939	27.188	-0,9%	-2,0%
Brasil	54.236	53.031	2,3%	8,5%
México	44.931	44.760	0,4%	4,1%

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

Mayores subidas y bajadas			
Ibex 35	% diario		% diario
ARCELORMITTA	3,9%	INTL CONS AI	-2,1%
TECNICAS REU	3,9%	FCC	-1,4%
BANCO POPULA	1,8%	ENDESA	-0,8%
EuroStoxx 50	% diario		% diario
UNICREDIT SP	1,9%	UNILEVER NV-	-2,9%
DEUTSCHE BAN	1,5%	ASML HOLDING	-2,5%
BANCO SANTAN	1,4%	UNIBAIL-RODA	-2,5%
Dow Jones	% diario		% diario
BOEING CO/TH	1,4%	INTEL CORP	-1,9%
CATERPILLAR	0,8%	UNITEDHEALTH	-1,8%
AMERICAN EXP	0,7%	MERCK & CO	-0,8%

Futuros			
*Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.110,25	3,50	0,17%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.561	7,0	0,20%
1er Vcto. DAX	11.350,00	22,00	0,00%
1er Vcto. Bund	153,01	0,11	0,07%

Bonos	02-jun	01-jun	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,19%	-0,22%	2,1pb	-9,60
Alemania 10 años	0,71%	0,54%	17,3pb	17,30
EEUU 2 años	0,65%	0,64%	0,8pb	-1,2
EEUU 10 años	2,26%	2,18%	8,3pb	9,12
Japón 2 años	0,004%	0,005%	-0,1pb	2,50
Japón 10 años	0,422%	0,41%	1,4pb	9,10

Diferenciales renta fija en puntos básicos

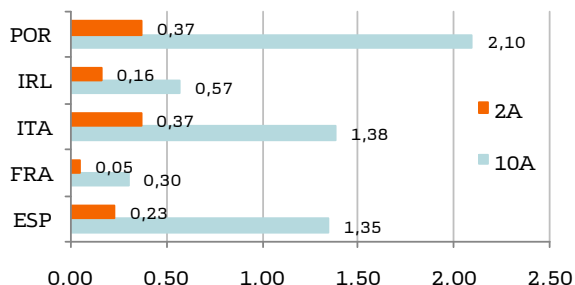
Divisas	02-jun	01-jun	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1151	1,0927	+2,0%	-7,8%
Euro-Libra	0,7267	0,7189	+1,1%	-6,4%
Euro-Yen	138,40	136,34	+1,5%	-4,5%
Dólar-Yen	123,96	124,11	-0,1%	+3,5%

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

Materias primas	02-jun	01-jun	% día	% año
CRBs	226,40	224,05	1,0%	-1,8%
Brent (\$/b)	64,41	64,11	0,5%	15,5%
West Texas(\$/b)	61,26	60,20	1,8%	15,0%
Oro (\$/onza)*	1192,99	1189,10	0,3%	0,7%

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

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



Claves del día:

- ✓ Europa: reunión del BCE y Ventas Minoristas
- ✓ EE.UU: *Beige Book*, Empleo ADP y Balanza Comercial
- ✓ Previsiones económicas OCDE

Ayer: "Al son de Grecia."

La volatilidad marcó la sesión de las bolsas europeas ayer, que se movían según las noticias que llegaban desde Grecia. Al final, cerraban en negativo salvo el Ibex, respaldado por la publicación de unos sólidos datos de empleo. La peor parte fue para los bonos, que veían ampliar sus TIRes influidos por un IPC que repuntaba en la Eurozona. Ahora bien, lo hacían más en países *core* y las primas de riesgo recortaban (-5 p.b. la española y -2 p.b. la italiana). El movimiento más destacado fue el del euro que se apreciaba de manera importante frente al dólar, cerrando la sesión europea por encima del 1,11.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)
X;10:20h		OCDE: previsiones económicas			
X;11:00h	UEM	Ventas Minoristas	Abr	a/a	+2,0% +1,6%
X;11:00h	UEM	Tasa de Paro	Abr	%	11,2% 11,3%
X;13:45h	UEM	Reunión del BCE		%	0,05% 0,05%
X;14:15h	EEUU	Var. Empleo ADP	May	000	200K 169K
X;14:30h	EEUU	Balanza comercial	Abr	000M\$	-44.0 -51.4
X;20:00h	EEUU	Libro Beige de la Fed			

Próximos días: referencias más importantes

J;13:00h	GB	Tipos del BoE	%	0,50% 0,50%
J;14:30	EE.UU.	Costes Laborales Unit.	1T	t/t +6,0% +5,0%
V;07:00h	JAP	Indicador Adelantado	Abr	107,2 106,0
V;11:00h	UEM	PIB a/a, revisado preliminar.	1T	a/a +1,0% +1,0%
V;14:30h	EEUU	Var. Empleo No Agric.	May	000 227K 223K
V;14:30h	EEUU	Tasa de Paro	May	%s/pa. 5,4% 5,4%

Hoy: "¿Órdago de Draghi?."

El evento clave del día será la reunión del BCE, no por los detalles sobre el PSPP o el cuadro macro, sino por la decisión sobre los *haircuts* aplicados a los bancos griegos para acceder al ELA (fondos de emergencia). Si el BCE decidiera endurecerlos reduciría drásticamente el margen de maniobra del país acelerando el cierre de un acuerdo. En EEUU se publicará la Balanza Comercial y la encuesta ADP de empleo, que se espera que mejore, y será un anticipo de los datos de empleo del viernes. Sin embargo, la clave será el *Beige Book* que nos ayudará a discernir si el debilitamiento de la economía en el 1T se debe a factores temporales y respalda la subida de tipos antes de final de año señalada por Yellen.

Además, hoy la OCDE actualizará sus previsiones de crecimiento económico y estimamos que mejorará las de la Eurozona y España, como ya hicieron el FMI y la CE.

Con todo esto, estimamos una nueva sesión marcada por la volatilidad, sin rumbo claro, y a la merced de las noticias desde Grecia y las nuevas propuestas de acuerdo.

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/>

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

Avda de Bruselas, 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.

1.- Entorno Económico

UEM.- La Estimación del IPC de la Eurozona del mes de mayo quedaba en +0,3% vs. +0,2% esperado y +0% anterior. La tasa subyacente en su registro avanzado seguía el mismo patrón al subir hasta +0,9% vs. +0,7% estimado y +0,6% previo. Por tanto, los precios confirmaban la salida de terreno negativo (en abril la tasa fue del 0% frente al -0,1% del mes de marzo) y sin duda contribuirán a alejar de nuevo los temores a que vivamos una etapa deflacionista.

ESPAÑA.- (i) El Paro Registrado cayó en -118.000 vs. -115.800 estimado y -111.916 en mayo de 2014 (en abril el registro fue de -118.900). Se trata de un muy buen dato, de hecho, es el mejor mes de mayo de toda la serie histórica, es decir desde 1997. El número total de parados se situaría en 4.2115.000 (-7,8% a/a). Cifra muy inferior al pico de 5.040.220 alcanzado en plena crisis (febrero de 2013). Por el lado de las altas a la Seguridad social, avanzaban en 57.721 en términos ajustados y 213.014 sin ajustar. Se trata de muy buenas cifras que se sitúan entre los mejores meses de mayo de años previos (en ambos casos los registros se verían superados sólo por mayo de 2005 cuando las altas alcanzaban los 112.202 en términos ajustados y 214.191 en no ajustados). En lo que llevamos de año se han producido casi 346.000 altas en términos ajustados y se han superado las 446.000 en no ajustados. Todo esto lleva al número total de altas hasta los 17.115.000, lo que supone un crecimiento de +3,4 a/a. **(ii)** La CEOE ha mejorado en dos décimas su previsión para el PIB de 2015 hasta el +3% y una décima en 2016 hasta +2,7%. **(iii)** El Tesoro colocaba ayer 5.000M€ en un sindicado vencimiento octubre de 2025, que recibía peticiones por unos 14.600M€, a un tipo de *mid-swap* más 120 p.b. (lo que equivale a un 2,207% vs. 2,07% en el que cerraba el 10 años en el mercado secundario). La impresión sobre esta emisión no fue buena, en parte porque el importe fue menos ambicioso de lo habitual (10.000M€/9.000M€) y en parte porque el Tesoro tuvo que ceder en la rentabilidad ofrecida. Es probable que un riesgo percibido superior desde las elecciones locales del 24/5 haya tenido algo que ver en el desenlace del sindicado.

ALEMANIA.- La Variación de Parados en Alemania del mes de mayo defraudaba expectativas al quedar en -6k vs. -10k esperado y -8k en abril. Ahora bien, el dato superaba a los dos últimos meses de mayo de años anteriores: +21k en 2014 y +8k en 2013. Además, se confirmaba la tendencia positiva del mercado laboral alemán que ya encadena 8 meses consecutivos de caídas en el número de parados. De este modo, el número total de parados queda en 2,79M. Además, se publicaba la **tasa de paro** del mes de mayo que seguía en niveles mínimos históricos al quedar en 6,4%, en línea con el dato estimado y anterior.

REINO UNIDO.- El índice de precios de vivienda Nationwide quedaba en 4,6% a/a en mayo vs. 5,2% anterior y 4,9% estimado.

EEUU.- Los Pedidos de Fábrica del mes de abril resultaban peor a lo estimado al caer hasta -0,4% vs. -0,1% estimado y +2,2% anterior (revisado ligeramente a mejor desde +2,1%). Excluyendo transportes el indicador quedaba en 0%, coincidiendo con el dato anterior mientras que excluyendo defensa quedaba en 0% vs. +1,4% previo. De hecho, en el desglose destacaba especialmente la caída del componente de defensa: hasta -11,3% desde +17,8% anterior.

JAPÓN.- PMI de servicios del mes de mayo resultaba mejor que el dato anterior: 51,5 vs. 51,3 previo.

CHINA.- PMI de servicios de mayo se aceleraba al aumentar hasta 53,5 vs. 52,9 anterior.

OCDE.- Actualizará sus previsiones económicas y creemos que mejorará las de la Eurozona y España como ya hicieron el FMI y la CE. En noviembre proyectaba un crecimiento para la Eurozona del +1,1% en 2015 y del +1,7% en 2016. En España, en concreto, anticipaba un crecimiento de +1,7% en 2015 y +1,9% en 2016. En cuanto a EE.UU., estimaba un +3,1% en 2015 y +3,0% 2016 y en Japón del +0,8% en 2015 y del +1% en 2016. Finalmente, en emergentes anticipaba un +7,1% en 2015 y del +6,9% en 2016 para China.

SECTOR PETROLERO: Hoy comienzan los dos días de reuniones informales de la OPEP y el viernes tendrá lugar la cumbre oficial. Según la agenda prevista se hará una propuesta inicial de no tocar los niveles actuales de producción. De ser así, su cuota mundial de producción de crudo representa el aprox. 34%. Sin embargo, este "deseo" de no incrementar producción choca con los comentarios hechos

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:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DJSC&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.

país por país: (i) **Arabia Saudí** (cuota mundial de producción 11%) continuará produciendo 10,3M brr/d cuando su cuota oficial asignada es 10Mbrr/d y no tiene intención de reducirla; (ii) **Irán** (cuota 3%) continua con su deseo de incrementar producción en 1Mbrr/d (+1,1% oferta mundial); (iii) **Irak** (cuota 3%), tiene previsto incrementar su producción +26%, lo que añadiría al mercado 0,8Mbrr/d (+0,86% de la oferta mundial); (iv) **Libia** (cuota mundial 1%) ha comunicado que está incrementando el capex para subir la producción. Por otro lado, entre los países productores no miembros de la OPEP asistirán, como suele ser habitual, Rusia y México. **Rusia** (cuota 10%) ya ha anunciado que no recortará. **México** (cuota 4%) no se ha pronunciado aunque pensamos que se alinearán con la propuesta de no reducir oferta. **OPINIÓN:** con este escenario de posicionamientos, lo razonable es que la evolución del crudo a corto plazo es que continúe en la banda de 60-65 \$/brr (Brent) en línea con nuestra estimación para fin de año.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

AENA (Neutral; Cierre: 94,00€; Var. Día: -1,47%): Moody's le asigna un rating Baa1 con perspectiva estable.- Se trata de un rating equivalente a BBB+, calificación crediticia obtenida asignada por Fitch, lo que supone un rating superior en un escalón al del Reino de España. Este *rating* se basa en la solidez de la compañía como operador aeroportuario español, la calidad de sus infraestructuras y la base diversificada de clientes y tráfico. Por otra parte, la Audiencia Nacional ha admitido a trámite los 2 recursos presentados por Aena y su principal accionista TCI contra la resolución emitida por la CNMC en la que se plantea una reducción de las tasas aeroportuarias en 2016. **OPINIÓN:** Estas 2 noticias deberían tener un impacto positivo para la compañía, ya que haber obtenido un *rating* de grado de inversión es el primer paso para comenzar a distribuir dividendos, mientras que la aceptación del recurso por parte de la Audiencia Nacional podría reducir el riesgo regulatorio sobre el marco tarifario de la compañía.

ENAGAS (Comprar; Pº Objetivo: 29,6€; Cierre: 26,26€): Aumenta su participación en TgP.- Ha llegado a un acuerdo con SK Innovation y Corporación Financiera de Inversiones para adquirir su participación conjunta del 4,34% en Transportadora de Gas del Perú (TgP) por 97M\$. Tras la operación, Enagás será el segundo mayor accionista con el 24,34%. El acuerdo está sujeto al visto bueno de competencia y del resto de socios. **OPINIÓN:** La gasista cerró la compra de una participación del 20% en TgP por 481M\$ en marzo del año pasado. Entonces valoró el 100% de la compañía en 2.405M\$ vs 2.235M\$ ahora, por lo que estaría comprando más barato. Además, con este acuerdo Enagás consolida su posición en Perú, país que se ha convertido en estratégico para la compañía y que presenta uno de los cuadros macro más sólidos de Latinoamérica (previsiones 2015: PIB +3,5%, IPC 2,8%, tasa de paro 6,2%). Este año estimamos que TgP aporte unos 12M€ al resultado de la gasista (2% del BAI).

ACERINOX (Comprar; Pº Objetivo 16,4€/acc.; Cierre 14€; Var. Día +1,3%).- Incrementará sus inversiones en 2015.- Estima que sus inversiones aumentarán hasta 120M€ este año, lo que supone un incremento de +65% con respecto a 2014. La mayor parte de estos fondos irán destinados a su fábrica de EE.UU. (Kentucky). Desde 2008, Acerinox habría invertido en torno a 1.300M€. **OPINIÓN:** No es una noticia relevante puesto que ya se estimaba un incremento de inversiones en su planta de EE.UU. En febrero anunció una inversión próxima a 116M€ en el país para ampliar su gama de productos y para poder hacer frente al incremento de demanda que se está produciendo en EE.UU. El impacto de esta noticia será moderado. Mantenemos recomendación en Comprar y Precio Objetivo en 16,4€ (potencial +17%), ya que consideramos que el valor debería verse impulsado por una estabilización en el precio de las materias primas, la confirmación de las medidas *antidumping* por parte de la CE, la gestión de la sobrecapacidad europea y la mejora del ciclo, particularmente en geografías desarrolladas (Europa y EE.UU.).

IAG (Comprar; Pr. Obj: 9,8€; Cierre 7,644€; Var. Día -2%): Iberia anuncia nuevas rutas y aumento de plantilla en coherencia con su fase de expansión y crecimiento.- Tras el fuerte proceso de reestructuración finalizado en 2014, la aerolínea anuncia que contratará 120 nuevos pilotos (con salarios casi entre 3/4 veces inferiores a los de los pilotos del convenio previo a la crisis) para rutas de

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

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DJSC&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.

corto radio. Por otra parte, además de las rutas Madrid-La Habana (actualmente liderada por Air France-KLM), reanudará todas las rutas de largo radio cerradas en los últimos años (principalmente hacia Latinoamérica) y la entrada en el mercado asiático en 2016. **OPINIÓN:** Esta noticia pone de manifiesto el buen resultado de la estrategia de Iberia basada en ahorro de costes mediante el recorte de plantilla (que continuará en 2016/2017 con la ampliación del ERE para el personal de tierra) y la renovación de la flota con pedidos de nuevos aviones con menor gasto de combustible. La nueva estructura de costes está permitiendo a la aerolínea recuperar la rentabilidad y la eficiencia de los activos orientada hacia el crecimiento, lo que da soporte a nuestras estimaciones sobre la compañía para la que esperamos alcance un BNA '15 (e) de 1.239M€ aproximadamente (+26% a/a). Link a la última Nota sobre la compañía: https://broker.bankinter.com/stf//plataformas/broker/analisis/analisis_bankinter/companias/iag_inf_complementaria.pdf

OHL (Cierre: 16,80€; Var. Día: -0,47%): El supervisor mexicano examina las cuentas de su filial.- La Comisión nacional Bancaria y de Valores de México está analizando las cuentas de la filial mexicana de la compañía para comprobar cómo contabiliza en sus resultados la rentabilidad real de los activos de la compañía y la rentabilidad garantizada por los contratos de concesión. **OPINIÓN:** Aunque la compañía ha afirmado que la contabilidad está basada en las normas internacionales de contabilidad (IFRS) y está colaborando con el supervisor mexicano, el flujo de noticias acerca de la compañía continúa siendo negativo, lo que puede seguir presionando a la baja la cotización.

SECTOR INMOBILIARIO.- El fondo de pensiones Canada Pension Plan Investment Board ha adquirido a Intu Properties el 50% del centro comercial Puerto Venecia, el mayor centro comercial de España, por 255,4 M.€, lo que pone de relieve el interés de los inversores internacionales por el sector inmobiliario español. Por otra parte, Blackstone está preparando la salida al MAB de su filial Fidere Patrimonio Socimi, que agrupa unos 3.000 pisos de protección oficial (VPO). Fidere Patrimonio colocará en bolsa un capital de 2 M.€, el mínimo que estipula la ley con el objetivo de tener acceso a las ventajas fiscales de las que disfrutaban este tipo de sociedades.

3.- Bolsa Europea.

No hay noticias relevantes.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Materiales Básicos +0,50%; Petróleo y Gas +0,50%; Industriales +0,24%

Los peores: *Utilities* -1,36%; Salud -0,58%; Tecnología -0,34%

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **PVH (112,09\$; +7,08%)**, anunció que revisaba al alza su estimación de BPAs'16 a 6,85\$-6,95\$, por encima de la estimación de los analistas situada en 6,86\$; (ii) **BOEING (143,25\$; +1,42%)**, informó ayer que el calendario del nuevo modelo 737 MAX está en línea el calendario pre establecido. Los primeros vuelos se realizarán a comienzo de 2016 y las entregas en el tercer trimestre de 2017; (iii) **EXXON MOBIL (85,14\$; +0,01%)**, tras comunicar que paraba la producción en la plataforma *off-shore* Santa Bárbara tras descubrir algunas fugas de crudo.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **DELTA AIRLINES (43,21\$; -2,57%)**, tras comunicar que los ingresos por pasajero por asiento oferta en el mes de junio caerían entre un -4% y -5% frente a la estimación entre -2% y -3% comunicada previamente. Por otro lado, estima un crecimiento de tráfico de +2,7% y capacidad +4%; (ii) **INTEL (33,27\$; -1,87%)**, tras descontar las noticias relacionadas con la adquisición de Altera dada a conocer el día anterior.

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:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/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.