

9 de junio de 2015

Cierre de este informe:

8:10 AM

Claves del día:

✓ UEM: PIB 1T '15 (final)

Ayer: "Sesión anodina, sin grandes novedades, acumulando caídas."

Nueva sesión de pérdidas generalizadas no sólo en renta fija sino en también en renta variable. Respecto al Bund cerró con una TIR del 0,87% mientras que el 10 años español en 2,25%. Prima de riesgo 136,8. Respecto a la renta variable, tercera sesión consecutiva perdiendo acumulando caídas en ese periodo de -3,2% para el EuroStoxx y -3,1% para el Ibex. De esta forma, el Ibex se situó a niveles de mediados de 02/2015. A su vez, se rompieron soportes y niveles relevantes: 3.500 del EuroStoxx y los 11.000 de Ibex. El interés estuvo focalizado en los comentarios del G7 que fueron poco relevantes. En divisas, reseñar la fortaleza del euro frente al dólar (volvió a cotizar por encima del 1,129; +1,59%) y respecto al yen (140,57; +0,69%). El crudo "diguirió" la cumbre de la OPEP del viernes, con caídas del -1% tanto Brent como WTI.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.767	17.849	-0,5%	-0,3%
S&P 500	2.079	2.093	-0,6%	1,0%
NASDAQ 100	4.432	4.477	-1,0%	4,6%
Nikkei 225	20.138	20.457	-1,6%	15,4%
EuroStoxx50	3.468	3.510	-1,2%	10,2%
IBEX 35	10.917	11.062	-1,3%	6,2%
DAX (ALE)	11.065	11.197	-1,2%	12,8%
CAC 40 (FRA)	4.858	4.921	-1,3%	13,7%
FTSE 100 (GB)	6.790	6.805	-0,2%	3,4%
FTSE MIB (ITA)	22.642	22.847	-0,9%	19,1%
Australia	5.476	5.498	-0,4%	1,2%
Shanghai A	5.322	5.375	-1,0%	57,0%
Shanghai B	511	515	-0,9%	75,6%
Singapur	3.308	3.320	-0,4%	-1,7%
Corea	2.064	2.065	-0,1%	7,7%
Hong Kong	27.004	27.316	-1,1%	14,4%
India	26.528	26.523	0,0%	-3,5%
Brasil	52.810	52.973	-0,3%	5,6%
México	44.544	44.562	0,0%	3,2%

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

Mayores subidas y bajadas

Ibex 35	% diario	% diario
BANCO SABADE	0,3%	DISTRIBUIDOR -3,3%
MEDIASET ESP	0,1%	GRIFOLS SA -2,8%
TECNICAS REU	0,0%	BOLSAS Y MER -2,7%
EuroStoxx 50	% diario	% diario
DEUTSCHE BAN	3,6%	ORANGE -4,4%
ANHEUSER-BUS	0,5%	TOTAL SA -3,0%
VIVENDI	0,2%	BAYER MOTORE -2,2%
Dow Jones	% diario	% diario
EXXON MOBIL	0,7%	INTEL CORP -1,7%
DU PONT (EI)	0,5%	TRAVELERS CO -1,6%
VERIZON COMM	0,4%	IBM -1,2%

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.079,25	-0,25	-0,01%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.471	21,0	0,61%
1er Vcto. DAX	11.086,00	63,50	0,00%
1er Vcto. Bund	150,43	-0,02	-0,01%

Bonos	08-jun	05-jun	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,17%	-0,18%	1,0pb	-7,00
Alemania 10 años	0,88%	0,84%	3,5pb	33,80
EEUU 2 años	0,68%	0,71%	-2,8pb	1,6
EEUU 10 años	2,38%	2,41%	-2,5pb	21,12
Japón 2 años	0,004%	-0,001%	0,5pb	2,50
Japón 10 años	0,493%	0,49%	0,5pb	16,20

Diferenciales renta fija en puntos básicos

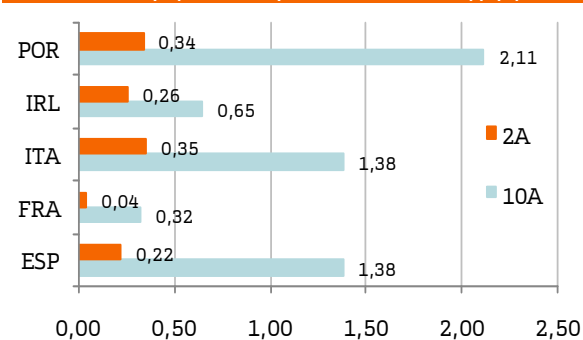
Divisas	08-jun	05-jun	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1291	1,1114	+1,6%	-6,7%
Euro-Libra	0,7357	0,7278	+1,1%	-5,3%
Euro-Yen	140,57	139,61	+0,7%	-3,0%
Dólar-Yen	124,24	124,49	-0,2%	+3,7%

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

Materias primas	08-jun	05-jun	% día	% año
CRBs	223,60	223,10	0,2%	-3,0%
Brent (\$/b)	61,47	62,18	-1,1%	10,2%
West Texas(\$/b)	58,14	59,13	-1,7%	9,1%
Oro (\$/onza)*	1174,07	1172,00	0,2%	-0,9%

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

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



Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)
M;10:30	GB	Bza Comercial No UEM	Apr	GBP/M	-3000 -3163
M;11:00	UEM	PIB (final)	1T	a/a	1,0% 1,0%

Próximos días: referencias más importantes

X;1:50h	JAP	Pedidos Maquinaria	Abr	m/m	-1,4%	2,6%
X;10:30h	GB	Prod. Industrial	Abr	a/a	0,6%	0,7%
J;7:30h	China	Ventas Minoristas	May	a/a	10,1%	10%
J;14:30h	EE.UU.	Vtas Minor(G. Control)	May	m/m	0,5%	0,0%
J;16:00h	EE.UU.	Invent. Empresariales	Apr	m/m	0,2%	0,1%
V;6:30h	JAP	Utiliz. Cap. Product.	Apr	%	--	-1,2%
V;9:00h	ESP	IPC (final)	May	a/a	-0,2%	-0,2%
V;11:00h	UEM	Prod. Industrial	Abr	a/a	1,1%	1,8%
V;14:30h	EE.UU.	Precios producción	May	a/a	-1,1%	-1,3%
V;16:00h	EE.UU.	Conf. U. Michigan (prel.)	Jun	Ind.	91,4	90,7

Hoy: "Seguimos esperando, así que sesión transición."

La sesión de hoy, no tendrá grandes referencias. Lo más relevante será el dato final del PIB de la UEM en la que no se esperan variaciones respecto al dato avanzado (+0,4%). En la parte de renta fija, no hay emisiones previstas. De producirse alguna sorpresa relevante para el mercado, esta debería venir por parte de Grecia. En consecuencia, para la sesión de hoy no deberíamos ver grandes variaciones. En renta variable, no sería descartable un tímido rebote tras las caídas de las últimas 3 sesiones. En bonos, el Bund cotizando en torno a una TIR del 0,85%. En el mercado de divisas, se mantendría el euro dólar en niveles en torno a 1,13 y el euro yen en torno a 140,8.

En España, a cierre de mercado, conoceremos los posibles cambios del Ibex. Candidatos para salir: Jazztel (OPA aceptación 24 de junio) y sino OHL o Técnicas. Candidato para entrar: AENA.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso

Belén San José Ramón Carrasco
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

ESPAÑA.- La agencia Moody's ha advertido de las consecuencias que puede acarrear para el sector financiero español el retraso en la venta de los activos inmobiliarios que los bancos tienen en cartera, ya que esto puede exponer a los fondos de titulización a pérdidas más severas. Este retraso se debe a que las entidades están esperando a que las condiciones del mercado y los precios de la vivienda mejoren. Asimismo, remarca que la tasa de ejecución hipotecaria se ha reducido en casi un 14% desde el máximo alcanzado durante la crisis, registrado en el año 2010, debido a los menores tipos de interés y a las "ligeras mejoras económicas".

FMI.- Difundió ayer su informe sobre perspectivas económicas para España. Ha mejorado su previsión de PIB 2015 hasta +3,1% (desde +2,5% en abril) y del +2,5% (+2,0%) para 2016. Esta mejora es debido a la aceleración de la recuperación económica y a la creación de empleo. A su vez, pide esfuerzos adicionales (abaratarse el despido, elevar el IVA superreducido, el copago sanitario y la reducción del endeudamiento) para un crecimiento robusto a medio plazo y ha considerado que una reversión de las reformas llevadas a cabo por el actual Gobierno crearía "incertidumbre" y podría frenar la recuperación.

CHINA.- i) IPC (mayo) (a/a): +1,2% (vs +1,3% esperado) y +1,5% anterior. ii) Los Precios Producción (mayo) repiten en -4,6% (vs -4,5% esperado). Los Precios de Producción están en negativo desde febrero de 2012, este hecho unido al reducido nivel de inflación, elevan las expectativas de un incremento de los estímulos momentáneos en el país.

JAPÓN.- i) Confianza del Consumidor (mayo) 41,4% (vs 41,9 esperado) y 41,5 anterior. ii) Pedidos de Maquinaria Herramienta (mayo) provisional: +15,0% vs +10,5% anterior.

CUMBRE DEL G7.- En rueda de prensa tras concluir la cumbre del G7 en el palacio de Elmau (sur de Alemania), i) la **canciller alemana**, Angela Merkel, advirtió a Atenas que "no queda mucho más tiempo" para lograr un acuerdo con las instituciones acreedoras e insistió en que la solidaridad de los socios europeos y del FMI exige que Grecia adopte medidas. Merkel confirmó su intención de entrevistarse de nuevo mañana miércoles en Bruselas con Alexis Tsipras; ii) **respecto a Rusia**, no descartan endurecer las medidas en caso necesario si la situación lo requiere, sin especificar cuáles; iii) **Obama** comentó que la economía no está a su nivel potencial, que no está preocupado respecto a la fortaleza del dólar y respecto a Grecia mostró su sensación de urgencia y la necesidad de flexibilizar posiciones para tratar el asunto.

BCE.- Noyer, miembro del Consejo de Gobierno del BCE, comentó que no han visto una serie de propuestas convincente de Grecia siendo extremadamente urgente alcanzar un acuerdo. Este último punto, debería ser una cuestión de días. A su vez, afirmó que es pronto para que el BCE cambie su política monetaria.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

CAMBIOS EN EL IBEX.- Hoy, al cierre de mercado, se conocerá la decisión de la reunión trimestral del Comité Asesor Técnico de los índices IBEX en la que decidirá si implementa algún cambio en la composición del selectivo español. Nuestras apuestas son: Candidatos para salir: **Jazztel** (aceptación OPA 24 de junio) y sino **OHL** o **Técnicas**. **Candidato para entrar: AENA**.

SACYR (Cierre: 3,599€; Var. Día: -2,25%) / MERLIN PROPERTIES (Cierre: 11,36€; Var. Día: -1,77%): Merlin Properties compra Testa a Sacyr por 1.793 M.€. - La operación se desarrollará en varios tramos: (i) En un primer momento, Merlin Properties compra un 25% de la compañía mediante la suscripción de un aumento de capital de Testa por importe de 430,8 M.€. (ii) Tras la aprobación por parte de la Junta General de Accionistas de Merlin Properties, la Socimi comprará un 25% adicional de Testa no más tarde del 29 de julio de 2015. (iii) Por último, Merlin Properties comprará el 50% restante de Testa por 694 M.€ no más tarde del 30 de junio de 2016. Testa tiene activos valorados en 3.180 M.€, entre los que destacan la Torre Sacyr en el complejo Cuatro Torres de Madrid, 2 edificios en el Paseo de la Castellana, el edificio Diagonal 605 en Barcelona y centros comerciales en Málaga y Baleares. **OPINIÓN:** El impacto para Sacyr debería ser positivo, ya que como accionista mayoritario de Testa hasta ahora (99,5% de participación), recibe un dividendo extraordinario de 527 M.€ previo a la venta. Con la venta de la compañía consigue efectivo con el que reducir su endeudamiento y amortizar la mayor parte del crédito de 2.264 M.€ vinculado a la participación en Repsol. En el caso de Merlin Properties, el impacto en el corto plazo debería ser levemente negativo: (i) el precio pagado parece

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> 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.

elevado (PER 25x y P/V superior a 2x) y requiere una mejora significativa de los resultados y del valor de los activos para que resulte rentable. ; (ii) La Socimi deberá hacer frente a la deuda de Testa (1.632 M.€ al cierre del 1T15) y, muy probablemente, realizar una nueva ampliación de capital ya que la capitalización actual de Merlin Properties asciende a 2.200 M.€ y la reciente ampliación realizada en mayo por 613 M.€ no es suficiente para acometer esta operación. (iii) Por último, Merlin Properties deberá gestionar o proceder a la venta de algunos activos como hoteles y viviendas en alquiler, que hasta ahora no han formado parte de la cartera de la Socimi y actualmente aportan el 20% de los ingresos de Testa. El aspecto positivo de la operación es que la adquisición puede encajar desde el punto de vista estratégico ya que Testa dispone de edificios de oficinas en áreas *core & core plus* que han sido la base del negocio de Merlin Properties hasta ahora y le permitirán ganar tamaño hasta convertirse en la compañía inmobiliaria patrimonialista de referencia en España.

BANCOS ESPAÑOLES: BMN prepara su salida a bolsa y una ampliación de capital por importe aproximado de 300 M€. **OPINIÓN:** La ampliación de capital permitiría mejorar los ratios de capital y la calidad de los fondos propios ya que los DTA's (activos fiscales diferidos) representan aproximadamente el 83,0% de los fondos propios totales que ascienden a 2.400 M€. Mediante la salida a bolsa del banco formado por las antiguas cajas de Murcia, Granada y Sa Nostra, el FROB cumpliría con las recomendaciones del BCE de privatizar las entidades rescatadas durante la crisis financiera lo antes posible. Se desconoce el importe que vendería el FROB que actualmente tiene el 65,0% del capital aunque entendemos que éste implementará una estrategia de venta ordenada cuyos principales catalizadores serán la mejora en los resultados operativos de la entidad y los múltiplos de valoración. En este punto cabe destacar que la media sectorial cotiza en torno a una vez el valor en libros aunque entidades como Popular y Liberbank cotizan en torno a 0,7 P/V por lo que estimamos que el rango de valoración de BMN (pre- ampliación de capital) podría situarse de manera preliminar en un rango comprendido entre los 1.680 M€ y los 2.400 M€.

3.- Bolsa Europea.

AXA (Cierre: 22,12€; Var. Día: -1,27%): Prepara la venta de su negocio en Portugal.- El grupo ha tomado esta decisión tras analizar detenidamente sus resultados por países y antes de la entrada en vigor de Solvencia II. Entre los posibles candidatos a la compra se encuentran Mapfre, Mutua Madrileña y SantaLucía. **OPINIÓN:** De momento no han trascendido más detalles pero no prevemos un gran impacto de esta operación en el valor hoy, el negocio de AXA en Portugal supone un porcentaje muy pequeño del total de ingresos del grupo (inferior al 1%). En cuanto a posicionamiento, Axa ocupa el puesto número once en Portugal en seguros de vida con una cuota de mercado del 1,3% y el puesto número cuatro en no vida con una cuota del 7,6%.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Telecom +0,24%; Bienes de consumo -0,09%, Materiales -0,41%.

Los peores: Tecnología -1,21%; Servicios de consumo -0,94%; Financieras -0,64%.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran aerolíneas como (i) **AMERICAN AIRLINES (39,54\$; -5%)**, (ii) **UNITED CONTINENTAL (51,63\$; -4,60%)** y (iii) **DELTA AIRLINES (41,25\$, -3,8%)**, después de que una importante casa de análisis revisara a peor sus previsiones. El sector puede verse obligado a recortar precios por la competencia de compañías *low cost* como Southwest Airlines al tiempo que parece que la demanda no crecerá tanto como se esperaba; (iv) **EBAY (73,06\$; -1,47%)**, sufrió su mayor caída diaria en siete meses después de recortar su estimación de flujo de caja para el ejercicio en 100M\$ hasta 1.600M\$/1.800M\$. En cuanto a las ventas, estiman un crecimiento de +0/+5% este año y en 2016, excluyendo el efecto divisa.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **TESLA (256,29\$; +2,87%)**, que va a empezar a recibir cientos de trabajadores de Panasonic en su fábrica de Nevada para impulsar la producción de baterías de litio para sus coches eléctricos; (ii) **ATEL CORP (9,75\$; +3,6%)**, ya que el fabricante de microprocesadores está estudiando algún tipo de operación corporativa como su venta.

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)	http://broker.bankinter.com/
Ana de Castro	Jesús Amador	Rafael Alonso	Belén San José	Esther G. de la Torre	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=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.