

28 de mayo de 2015

Cierre de este informe:

7:44 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	18.163	18.042	0,7%	1,9%
S&P 500	2.123	2.104	0,9%	3,1%
NASDAQ 100	4.546	4.473	1,6%	7,3%
Nikkei 225	20.527	20.473	0,3%	17,6%
EuroStoxx50	3.683	3.619	1,8%	17,0%
IBEX 35	11.431	11.240	1,7%	11,2%
DAX (ALE)	11.771	11.625	1,3%	20,0%
CAC 40 (FRA)	5.183	5.084	1,9%	21,3%
FTSE 100 (GB)	7.033	6.949	1,2%	7,1%
FTSE MIB (ITA)	23.861	23.327	2,3%	25,5%
Australia	5.718	5.725	-0,1%	5,7%
Shanghai A	5.097	5.175	-1,5%	50,4%
Shanghai B	499	509	-2,0%	71,5%
Singapur	3.416	3.425	-0,3%	1,5%
Corea	2.114	2.108	0,3%	10,4%
Hong Kong	27.644	28.081	-1,6%	17,1%
India	27.580	27.565	0,1%	0,3%
Brasil	54.236	53.630	1,1%	8,5%
México	44.683	44.401	0,6%	3,6%

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

Mayores subidas y bajadas	% diario	% diario
IBEX 35	1,7%	11,2%
ABENGOA SA-B	4,0%	-3,0%
INTL CONS AI	3,1%	0,2%
INDITEX	2,8%	0,3%
EuroStoxx 50	1,8%	17,0%
UNICREDIT SP	3,7%	0,1%
NOKIA OYJ	3,6%	0,3%
INTESA SANPA	3,4%	0,4%
Dow Jones	0,7%	1,9%
MICROSOFT CO	2,2%	-0,6%
APPLE INC	1,9%	-0,3%
INTEL CORP	1,8%	-0,2%

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.119,00	-1,25	-0,06%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.675	2,0	0,05%
1er Vcto. DAX	11.780,50	-0,50	0,00%
1er Vcto. Bund	154,71	-0,11	-0,07%

Bonos	27-may	26-may	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,23%	-0,23%	-0,3pb	-13,10
Alemania 10 años	0,55%	0,55%	0,7pb	1,30
EEUU 2 años	0,65%	0,61%	3,6pb	-1,6
EEUU 10 años	2,13%	2,14%	-1,1pb	-4,27
Japón 2 años	0,005%	0,002%	0,3pb	2,60
Japón 10 años	0,390%	0,42%	-3,2pb	5,90

Diferenciales renta fija en puntos básicos

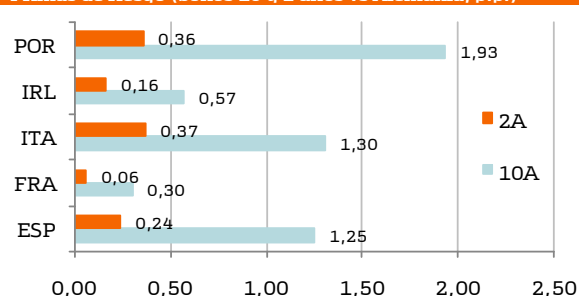
Divisas	27-may	26-may	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0904	1,0873	+0,3%	-9,9%
Euro-Libra	0,7101	0,7068	+0,5%	-8,5%
Euro-Yen	134,84	133,85	+0,7%	-6,9%
Dólar-Yen	123,72	123,66	+0,0%	+3,3%

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

Materias primas	27-may	26-may	% día	% año
CRBs	220,75	222,29	-0,7%	-4,2%
Brent (\$/b)	61,10	62,49	-2,2%	9,6%
West Texas(\$/b)	57,51	58,03	-0,9%	8,0%
Oro (\$/onza)*	1188,05	1187,32	0,1%	0,3%

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

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



Claves del día:

- ✓ Se enfría el acuerdo con Grecia. G-7 y declaraciones.
- ✓ PIB España y Reino Unido. Ambos fuertes.

Ayer: "Sólo importó Grecia."

La noticia que apuntaba a que Grecia podría estar confeccionando un acuerdo con sus acreedores fue lo único que importó en la sesión de ayer. Por ello, vimos un fuerte rebote en bolsas (Ibex-35 +1,7%), reducción de la TIR de los bonos periféricos y un repunte del euro. También se celebró ayer la reunión de los Ministros de Finanzas del G-7 y gobernadores de bancos centrales, aunque con reducido impacto por escasez de noticias.

Wall Street también cotizó con ascensos, animado por Europa y en un intento de recuperar el terreno perdido en las jornadas previas.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)
s/h	-	Reunión G-7 (Grecia, finanzas, crecimiento, etc.)			
10:30h	R.U.	PIB	1T	a/a	2,5% 2,4%
11:00h	UEM	Conf. Económica	May	Ind.	103,5 103,7
14:30h	EE.UU.	Desempleo Semanal		Ind.	270K 274K
14:30h	EE.UU.	Preventas de Vivienda	Abr	m/m	0,9% 1,1%

Próximos días: referencias más importantes

V;1:30h	JAP	IPC	Abr	a/a	0,6%	2,3%
V;1:50h	JAP	Prod. Industrial, prel.	Abr	a/a	-0,1%	-1,7%
V;9:00h	ESP	IPC, preliminar	May	a/a	-0,5%	-0,6%
V;14:30h	EEUU	PIB anualiz. 2ª estimac.	1T	t/t	-0,8%	0,2%
V;15:45h	EEUU	Gestores Compras Chicago	May	Ind.	53,0	52,3

Hoy: "Acuerdo tal vez inminente, pero no hoy."

Aunque se hayan enfriado las expectativas de acuerdo inmediato con Grecia, sobre todo por parte de Schauble (Alemania), pero parece que su Gobierno está deseando el acuerdo y eso es bueno. La reunión del BCE del 3/6 será clave. Grecia necesita un acuerdo para recibir los famosos 7.200M€ o impagará antes del verano. Hoy Tsipras y Dijsselbloem se reúnen en el Parlamento Europeo y sus palabras tendrán gran repercusión si indican algo concreto. Probablemente no se alcance un acuerdo hoy, pero podría ser inminente porque los bancos griegos tienen la liquidez contada y el mercado lo sabe. Esta es la referencia del día y todo lo demás quedará relegado a un segundo plano: (i) La reunión del G-7 (finaliza mañana, 13h), aunque cualquier alusión a Grecia sí pasaría a primer plano. (ii) En el frente macro conoceremos datos buenos de PIB británico (+2,5% esperado) y España (+2,6% ídem), así como Paro Semanal y Preventas de Casas en EE.UU., lo que podrían suavizar la probable apertura bajista europea.

Lo razonable sería tener unas bolsas moderadamente bajistas y los bonos periféricos débiles... pero podrían estabilizarse ante la expectativa de acuerdo inminente. El USD ha frenado su apreciación (1,09) y la prima de riesgo se ha estrechado ligeramente (127) y ambos son buenos indicios.

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> 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.- El número de hipotecas sobre viviendas en el mes de marzo ascendió a 19.806 (+19,7%), mientras que el importe medio aumentó +0,3% hasta 101.989€. El indicador acumula diez meses consecutivos en positivo, si bien aumenta menos que el registro de febrero 29,2%. El número de hipotecas totales aumentó +7,3% vs +1,2% anterior. El importe medio de estas propiedades ascendió hasta 127.439€, lo que supone un incremento de +5,4%. Son datos alentadores ya que acumulan diez meses consecutivos en positivo, lo que refleja que el sector en España está recuperando fuerza, lo que es indispensable para consolidar la salida de la crisis.

GRECIA.- El Primer Ministro de Grecia, Alexis Tsipras, anunció que está próximo a alcanzar un acuerdo con sus acreedores, el cual en un principio no incluiría ni recortes salariales ni de pensiones, un menor objetivo de superávit primario para Grecia (4,5% es el objetivo del programa actual, pero en la práctica probablemente sólo se haya conseguido 1,5% o menos). Además, incluiría una reforma del IVA, alivio de deuda a largo plazo y un programa de inversiones. Parecen unas condiciones demasiado condescendientes con Grecia, por lo que se duda sobre la validez de este enfoque. De hecho, el Ministro de Finanzas griego, George Stathakis, dijo ayer en la TV griega que "...las negociaciones continúan,... existen puntos de convergencia. Todavía hay aspectos por cubrir en las negociaciones". El **Gobierno griego** transmitió ayer de forma oficiosa y confusa la idea de que se está trabajando en un **borrador de acuerdo** con la CE y el FMI (quien, por cierto, dijo hace días que se desvinculaba del siguiente programa de asistencia), que despejaría el camino para recibir el último tramo de asistencia. Sin embargo, **Schauble** (Ministro de Finanzas alemán) enfrió estas expectativas al comentar que no habían tenido lugar muchos progresos en las negociaciones y que estaba sorprendido por el tono del Gobierno griego. Lo cierto es que a Grecia se le termina el tiempo, que la clave está, en nuestra opinión, en la liquidez de los bancos antes que en el frente político y que muy probablemente se verá forzada en cuestión de días a aceptar un acuerdo aceptando los compromisos que ha venido rechazando asumir (pensiones, IVA, etc). Recordamos cuáles son los siguientes hitos con Grecia en lo que a vencimientos de deuda y reuniones clave se refiere:

3 junio: Reunión del BCE (en la que podría decidir endurecer el "haircut" aplicable a los colaterales que le entregan al descuento los bancos griegos). Asimismo, recordamos que, en grandes números, los bancos griegos disponen de colaterales por aprox. 95.000M€, de los cuales ya han consumido algo más de 80.000M€; en consecuencia, disponen aún de unos 15.000M€, lo que equivale a unas 7/8 semanas de liquidez en el mejor de los casos puesto que las salidas de depósitos del país se estiman en 2.500M€/semana. Si el BCE elevara el "haircut" el acuerdo debería cerrarse en cuestión de días.

5 junio: vencen 300M€ con el FMI

12 junio: vencen 340M€ con el FMI y necesita refinanciar 3.600M€ en letras

16 junio: vencen 566M€ con el FMI

18 junio: Eurogrupo en Luxemburgo centrado en Grecia

19 junio: vencen 340M€ con el FMI, debe pagar 85M€ de intereses al BCE y necesita refinanciar 1.600M€ en letras

25 y 26 junio: Reunión de primeros ministros de la UE en Bruselas

REINO UNIDO.- (i) El Indicador de Confianza del Consumidor GfK de junio se situó en 10,2, nivel superior a estimaciones 10 y a 10,1 anterior. (ii) El Tesoro emitió 700MGBP en bonos I/L a 2058 a una rentabilidad de -0,786%.

ALEMANIA.- (i) Los Precios de Importación (a/a) de abril se redujeron -0,6% vs -0,7% estimado y -1,4% anterior. En términos (m/m) ascendió +0,6% vs +0,5% estimado y +1% anterior. (ii) El Tesoro emitió 1.424M€ en bonos a 30A a una rentabilidad de 1,18% vs 1,07% de la subasta previa y un ratio *bid to cover* inferior a la subasta anterior 1,1x vs 1,3x.

ITALIA.- El Tesoro emitió 6.000M€ en letras, a una rentabilidad de 0,004%, por lo tanto superior a la rentabilidad previa 0% y a un nivel de demanda de 1,94x vs 1,80x.

CANADÁ.- El b.c. mantuvo el tipo director en 0,75%. Coincidiendo con estimaciones.

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.

JAPÓN.- (i) Las Ventas Minoristas en abril ascendieron a +0,4% nivel que compara con +1,1% estimado y -1,8% anterior (revisado desde -1,9%). (ii) Las Ventas de Grandes Minoristas aumentaron +8,6% vs +9,1% estimado y -13% anterior. Datos algo débiles.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

SECTOR ELÉCTRICO.- El Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE) colocó ayer 1.300M€ en deuda con vencimiento a cuatro años a un diferencial de 23 p.b. sobre el bono español (TIR 0,7% aprox.). **OPINIÓN:** Se trataba de una emisión para refinanciar parte de los 2.850M€ que vencen el 17 de junio y ayudará a rebajar los costes del mismo dado que reemplaza una emisión que pagaba cerca del 5% (positivo para los consumidores de electricidad ya que el déficit y sus costes se va a amortizando a través del recibo de la luz). La colocación contó con una demanda superior a los 1.750M€ por lo que se colocó cómodamente si bien el diferencial fue algo más elevado que en otras ocasiones.

ABENGOA (Neutral; Pº Objetivo (Clase B) 3,3€/acc.; Cierre (B) 3,03€; Var. Día (B): 3,9%): **Obtiene la aprobación ambiental para el desarrollo de un complejo solar en Chile.-** El complejo contará con una planta termosolar de 110MW y una planta fotovoltaica de 100MW. Abengoa tiene presencia en el país desde 1987 y hasta la fecha ha desarrollado varios proyectos. **OPINIÓN:** Esta noticia fue anunciada ayer por la tarde, por lo que ya fue recogido positivamente por el valor. Es una noticia positiva, aunque era algo esperado por el mercado.

COLONIAL.- (Cierre: 0,621€; Var. Día: +0,16%): Emisión de bonos. Ayer cerró una emisión por un importe total de 1.250M€ en 2 tramos: 4 años (750M€; tipo: +1,863%) y 8 años (500M€; tipo: +2,728%) con el objetivo de cancelar su actual crédito sindicado y rebajar sus costes financieros. Calificación de la emisión (S&P): BBB-. **OPINIÓN:** Con esta emisión, cancelará de manera anticipada su crédito sindicado y gana capacidad de inversión ya que tras cancelar el préstamo anticipadamente le quedan 210M€ para nuevas inversiones. A su vez, también aumenta su margen de maniobra porque el crédito sindicado obligaba a una serie de condicionantes a la hora de decidir nueva inversiones de las que ahora prescinde.

OHL (Cierre: 18,20€; Var. Día: -3,01%): Nuevas conversaciones telefónicas en OHL México de supuesta corrupción. Han aparecido nuevas conversaciones telefónicas del pasado mes de enero relacionadas con un supuesto caso de soborno a magistrados mexicanos por parte del directivo Pablo Wallentin, entonces jefe de gabinete de OHL México. **OPINIÓN:** Aunque la compañía está intentado mejorar su credibilidad y honorabilidad, las nuevas conversaciones aparecidas continúan teniendo un impacto reputacional importante en el valor.

3.- Bolsa Europea.

UTILITIES EUROPEAS.- El parlamento noruego ha llegado a un acuerdo para que su fondo soberano (916.000M\$ en activos) no invierta en compañías dependientes del carbón. La propuesta se votará el próximo 5 de junio. **OPINIÓN:** Si el fondo decidiera desinvertir, compañías como RWE y E.ON se verían negativamente afectadas ya que posee un 2,92% de E.ON y un 1,86% de RWE. Por tanto, **rebajamos la recomendación sobre RWE desde Neutral hasta Vender. Mantenemos la de E.ON en Neutral** ya que es menos probable que se vea afectada ya que en su mix de generación pesa más el gas (el carbón y lignito no llegaría al 30%).

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología +1,94%; Salud +1,15%; Financiero +0,93%

Los peores: Petróleo y Gas -0,09%; *Utilities* +0,29%; Bienes de Consumo +0,32%

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 *weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: **(i) Broadcom (57,15\$; +21,45%) y Avago Technologies (141,49\$; +7,76%)**, Avago podría estar a punto de lanzar una oferta de compra por Broadcom, se trata aún de rumores por lo que no han trascendido detalles concretos; **(ii) Tiffany & Co (94,54\$; +10,53%)**, sus resultados trimestrales batían ampliamente las expectativas impulsados por la ampliación de su catálogo de productos y por la debilidad del dólar (la mayor parte de sus ingresos provienen de fuera de EE.UU.): ingresos 962,4M\$ (-5% a/a) vs. 919M\$ estimados y BPA 0,81\$ (-16,5% a/a) vs. 0,693\$ estimados; **(iii) Frontier Communications (5,28\$; +7,32%)**, favorecido por la mejora de recomendación de un banco de inversión.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) Michael Kors Holding (45,93\$; -24,2%)**, sus resultados defraudaban expectativas y reflejaban la debilidad de sus ventas en EE.UU.: ingresos 1.081M\$ (+17,8%) vs. 1.086M\$ estimados y BPA 0,90\$ (+15,4%) vs. 0,913\$ estimados. Además, lanzaba unas débiles perspectivas para el conjunto del año: anticipa unas ventas de 4.700M\$/4.800M\$ vs. 5.100M\$ estimados y un BPA de 4,40\$/4,50\$ vs. 4,68\$ esperados.; **(ii) las malas perspectivas lanzadas por Michael Kors pesaban sobre otras compañías del sector entre ellas, Fossil Group (70,77\$; -6,48%) y Coach (35,36\$; -3,28%).**

En cuanto a la campaña de resultados empresariales, hoy publicará Avago Technologies (tras el cierre de mercado; BPA estimado 2\$), estaremos atentos a posibles comentarios sobre la compra de Broadcom.

Una vez publicadas las cifras de 488 de las 500 compañías de S&P500 el crecimiento del BPA medio se ha situado en +0,91% vs. -5,7% inicialmente estimado por el consenso. Por otro lado, en cuanto a la remuneración a accionistas, durante el primer trimestre del año el importe de dividendos y recompras de acciones alcanzaba los 241.700M\$ (93.700M\$ en dividendos y 148.000M\$ en recompras), superando así el nivel record de 233.200M\$ alcanzado en el segundo trimestre de 2007. Para el conjunto del año el consenso anticipa que los dividendos y recompras alcanzarán 1Bn\$.

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
Ana de Castro

Eva del Barrio
Jesús Amador

Pilar Aranda
Rafael Alonso

Ramón Carrasco
Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)
Esther G. de la Torre

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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.