

# Resumen mensual José Fraile

## INFLACIÓN

La inflación española recupera en marzo los niveles de cierre de 2008: se confirma el IPCA preliminar y la tasa general repunta seis décimas hasta el 1,4%, pero con una inflación subyacente situada en el 0,2%, mientras que, en 2008, estaba en el 2,4%. El repunte reside en los componentes volátiles: la contribución de los precios de los productos energéticos al índice general es justo lo que se ha incrementado la inflación.

Alimentos elaborados y bienes industriales reproducen el patrón esperado, con práctica estabilidad en los niveles de febrero, y han sido los servicios, con un avance del 1,3%, los que han explicado el comportamiento del agregado.

Sara Baliña

## DIVISAS

Ha sido Singapur quien ha decidido reevaluar su divisa, en lo que puede constituir un precedente a futuros movimientos en otras economías de la región, siendo el del yuan el más barajado. El Banco Central de Singapur ha situado el tipo de cambio del dólar singapurense en niveles de 1,3759 dólar singapurense/dólar estadounidense (+1,2%) -máximos desde agosto de 2008-, justificando esta decisión en la revisión al alza del crecimiento para 2010 de su economía (hasta el 9%) y en la necesidad de contener las presiones inflacionistas.

Las señales de «vuelta» a los registros de crecimiento precrisis en Asia emergente están incrementando las probabilidades de asistir más pronto que tarde a un tensionamiento en sus condiciones monetarias.

Luis Hernanz

## LATINOAMÉRICA

Brasil ha liderado un crecimiento en la zona, con un avance de su PIB que ha sido del 2% en tasa trimestral. Otras economías, como la de Argentina, Chile, Colombia o Perú, la han seguido con crecimientos del PIB que en todos los casos han superado el 1% en tasa trimestral, aunque con divergencias en cuanto a su composición.



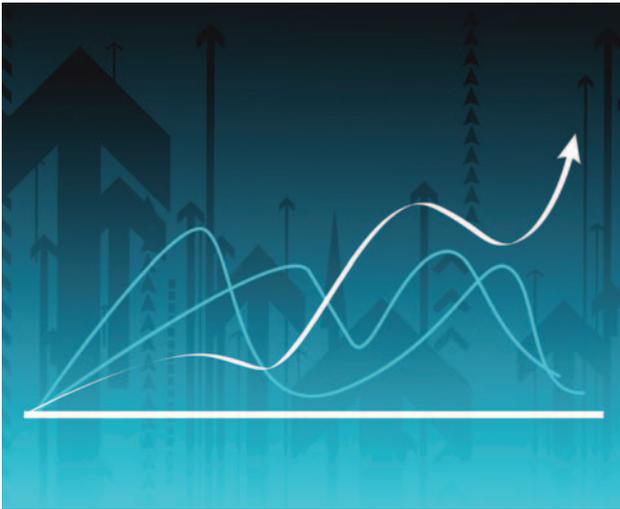
Con la publicación de los PIB del cuarto trimestre por parte de los principales países de América Latina se confirma que la región se encuentra en plena fase de recuperación.

Álvaro Lissón

# El post del mes

Luis Hernanz

## Iberia y British Airways cierran la fusión: todo descontado por el mercado



**T**arde, pero finalizado. Iberia y British Airways (BA) han cerrado su acuerdo de fusión según ha dado a conocer la compañía española antes de la apertura de la sesión de hoy a la CNMV. Este acuerdo llega tras el aplazamiento que tuvo lugar el pasado 25 de marzo con el objetivo de resolver algunos temas meramente técnicos.

Esta fusión, que se ejecutará previsiblemente a finales de 2010, supondrá la creación de un nuevo grupo, que se denominará International Airlines Group, y que contará con una flota de 408 aviones y cerca de 200 destinos. Ambas aerolíneas esperan generar unas sinergias de 400 millones de euros a partir del quinto año de funcionamiento conjunto. Las compañías mantendrán sus respectivas marcas comerciales y su habitual funcionamiento operativo.

**Entendemos que la fusión con BA beneficiará considerablemente a Iberia, ya que permitirá generar sinergias positivas para ambas compañías**

Sin sorpresas tampoco en la ecuación de canje. En este sentido, los accionistas de BA recibirán una nueva acción ordinaria de International Airlines Group por cada acción ordinaria que posean en British Airways y los accionistas de Iberia recibirán 1,0205 nuevas acciones ordinarias de International Airlines Group por cada acción que posean en Iberia.

Por otro lado, la principal preocupación de los inversores, y que ha retrasado en parte la fusión, es el déficit del plan de pensiones de BA, que alcanza los 3.700 millones de libras y que continúa sin cerrarse definitivamente. Por el momento, el único acuerdo en este sentido es que Iberia tendrá derecho a resolver el contrato de fusión si el plan de cobertura del fondo de pensiones acordado por British Airways y los administradores de sus fondos de pensiones no es lo suficientemente satisfactorio para la aerolínea española.

Se disipa también una de las dudas que se mantenían: cómo se iba a llevar a cabo la cotización de esta nueva compañía. Así, las nuevas acciones de International Airlines Group se negociarán en el mercado principal de la Bolsa de Londres (y, posiblemente, en el índice FTSE UK Index). Además, los valores del nuevo grupo cotizarán igualmente en las Bolsas españolas a través del Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

### Cotización de Iberia



Fuente: Afi a partir de Bloomberg.

Con todo, entendemos que la fusión con British Airways beneficiará considerablemente a Iberia, ya que permitirá generar sinergias positivas para ambas compañías. Por ello, situamos nuestro precio objetivo en los 2,50 euros/acción. Ahora bien, la intensa revalorización experimentada por su cotización en las últimas semanas (24% desde mediados de febrero de 2010) deja nuestro precio objetivo sin potencial. Por ello, recomendamos mantener Iberia con un precio objetivo de 2,50 euros/acción. ::