

18 de noviembre de 2015

Cierre de este informe:

8:04 AM

Claves del día:

✓ EEUU: Actas de la Fed

Ayer: "La debilidad del euro es el viento a favor."

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.490	17.483	0,0%	-1,9%
S&P 500	2.050	2.053	-0,1%	-0,4%
NASDAQ 100	4.566	4.565	0,0%	7,8%
Nikkei 225	19.649	19.631	0,1%	12,6%
EuroStoxx50	3.452	3.362	2,7%	9,7%
IBEX 35	10.364	10.125	2,4%	0,8%
DAX (ALE)	10.971	10.713	2,4%	11,9%
CAC 40 (FRA)	4.937	4.804	2,8%	15,6%
FTSE 100 (GB)	6.269	6.146	2,0%	-4,5%
FTSE MIB (ITA)	22.309	21.811	2,3%	17,3%
Australia	5.133	5.118	0,3%	-5,1%
Shanghai A	3.751	3.775	-0,6%	10,7%
Shanghai B	374	378	-1,1%	28,7%
Singapur	2.889	2.917	-0,9%	-14,1%
Corea	1.963	1.964	0,0%	2,5%
Hong Kong	22.221	22.264	-0,2%	-5,9%
India	25.834	25.864	-0,1%	-6,1%
Brasil	47.248	46.847	0,9%	-5,5%
México	44.185	43.618	1,3%	2,4%

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

Mayores subidas y bajadas

Ibex 35	% diario	% diario
REPSOL SA	5,0%	ACCIONA SA 0,0%
TECNICAS REU	4,1%	FCC 0,5%
SACYR SA	3,6%	FERROVIAL SA 0,9%
EuroStoxx 50	% diario	% diario
AIRBUS GROUP	4,3%	MUENCHENER R 1,0%
VINCI SA	3,9%	VOLKSWAGEN-P 1,2%
TOTAL SA	3,8%	INTESA SANPA 1,3%
Dow Jones	% diario	% diario
HOME DEPOT I	4,4%	MICROSOFT CO -1,5%
WAL-MART STO	3,5%	CATERPILLAR -1,4%
INTEL CORP	1,7%	EXXON MOBIL -1,2%

Futuros

	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.046,25	-3,50	-0,17%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.447	24,0	0,70%
1er Vcto. DAX	10.959,00	64,00	0,00%
1er Vcto. Bund	157,33	-0,31	-0,20%

Bonos

	17-nov	16-nov	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,38%	-0,37%	-1,4 pb	-28,10
Alemania 10 añc	0,52%	0,53%	-0,6pb	-1,70
EEUU 2 años	0,85%	0,85%	0,0pb	18,7
EEUU 10 años	2,27%	2,27%	-0,2pb	9,46
Japón 2 años	-0,010%	-0,005%	-0,5pb	1,10
Japón 10 años	0,300%	0,30%	-0,4pb	-3,10

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	17-nov	16-nov	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0642	1,0686	-0,4%	-12,0%
Euro-Libra	0,6996	0,7030	-0,5%	-9,9%
Euro-Yen	131,38	131,63	-0,2%	-9,3%
Dólar-Yen	123,28	123,45	-0,1%	+2,9%

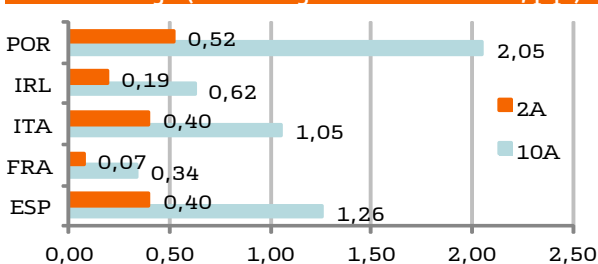
✓/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	17-nov	16-nov	% día	% año
CRBs	184,22	185,93	-0,9%	-20,1%
Brent (\$/b)	41,71	42,69	-2,3%	-25,2%
West Texas(\$/b)	40,67	41,74	-2,6%	-23,7%
Oro (\$/onza)*	1070,32	1082,75	-1,1%	-9,7%

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

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



La jornada tuvo un signo claramente alcista para las bolsas europeas, impulsadas por 3 catalizadores: (i) La depreciación del euro hasta 1,066\$ implica una mejora de competitividad para las compañías exportadoras europeas. (ii) El indicador de confianza ZEW en Alemania mostró un fuerte repunte de las expectativas de analistas e inversores. (iii) El flujo de fondos retornó a las bolsas tras la corrección de finales de la semana pasada. En Wall Street, la caída de las compañías del sector energía lastró al S&P500, que cerró a la baja a pesar de los buenos resultados de Wal-Mart y Home Depot.

En el mercado de renta fija, la nota más destacada fue el aumento en la TIR de los Treasuries debido a un repunte del IPC que refuerza la probabilidad de que los tipos de interés en suban en diciembre. Por el contrario, los bonos europeos estuvieron respaldados por la expectativa de una ampliación del programa de compra de activos del BCE.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
X;14:30h	EEUU	Permisos Construcción	Oct	000	1149	1103
X;14:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Oct	000	1160	1206
X;20:00h	EEUU	Actas de la Fed	Oct	a/a	0.1%	0.0%

Próximos días, referencias más relevantes:

J;s/h	JAP	Actas del BoJ				
J;10:30h	ESP	Emisión de bonos 2018, 2020 y 2023 (3.000/4.000M€)				
J;13:30h	UEM	Actas del BCE				
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Oct	m/m	0.5%	-0.2%
V;16:00h	UEM	Confianza consumidor	Nov A	Ind.	-7.5%	-7.7

Hoy: "Retroscesos a la espera de las Actas."

Las bolsas abrirán hoy con moderados retrocesos, en una jornada que viene marcada por algunos factores negativos entre los que destacamos la ausencia de referencias relevantes en la primera parte de la sesión, el cierre levemente bajista de Wall Street ayer y el flujo de noticias acerca de la amenaza terrorista de Daesh (operación policial esta madrugada en París y desvío de 2 aviones de Air France por amenaza terrorista esta madrugada). Además, el mercado se mantendrá en un compás de espera hasta la publicación de las Actas de la Fed, de las que se podrá extraer una visión algo más detallada de las perspectivas del FOMC acerca de una posible subida de tipos en diciembre. En consecuencia, las bolsas deberían corregir en parte la fuerte subida de ayer, que no parece justificada en su totalidad si consideramos que el riesgo de subida de los tipos de interés en EE.UU. es superior y que los resultados empresariales del S&P500 han presentado un saldo negativo en líneas generales. Los bonos europeos se mantendrán claramente soportados con la TIR del Bund cercana a 0,50% y el euro en un rango cercano a 1,065\$.

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 Tesoro emitió 4.465 M.€ en Letras del Tesoro. Las Letras a 6 meses se colocaron a un tipo medio de -0,098% frente a -0,08% en el mercado secundario y -0,007% de la anterior emisión mientras que las Letras a 12 meses se emitieron con un tipo medio de -0,049% frente a -0,04% del mercado secundario y +0,01% de la anterior emisión, con sólidos niveles de demanda en ambos casos.

ALEMANIA.- El indicador de confianza ZEW del mes de noviembre mostró una clara mejora de las perspectivas de los analistas e inversores para los próximos 6 meses. La componente de expectativas se situó en 10,4 frente a 6,0 estimado y 1,9 anterior, lo que supone el primer repunte de este indicador en los últimos 8 meses. Por el contrario, la valoración de la situación actual cae levemente desde 55,2 hasta 54,4, cuando se estimaba que se hubiera mantenido estable.

REINO UNIDO.- El IPC del mes de octubre repuntó +0,1% en tasa mensual, en línea con las expectativas, tras haber registrado un descenso de -0,1% en el mes de septiembre. Este leve repunte no ha provocado cambios en la tasa interanual, que se mantuvo en terreno negativo: -0,1%, una tasa idéntica a la del mes anterior y a las expectativas del consenso. La inflación subyacente interanual se aceleró una décima hasta situarse en +1,1% frente a +1,0% estimado.

EE.UU.- (i) El IPC repuntó +0,2% en tasa mensual en octubre frente a +0,1% estimado y 0,0% anterior. Este aumento ha permitido que la tasa interanual se sitúe en +0,2% y abandone el terreno negativo. La tasa subyacente se mantuvo en +1,9%. Estas cifras refuerzan la expectativa de que la Fed realice la primera subida de tipos de interés en diciembre. **(ii)** La producción industrial descendió -0,2% en octubre, cuando se estimaba una subida de 0,1% **(iii)** El grado de utilización de la capacidad productiva se situó en 77,5%, en línea con las expectativas del mercado pero inferior al registro de 77,7% en septiembre.

CHINA.- Los precios inmobiliarios se incrementaron +0,1% en tasa interanual en octubre, lo que supone el primer incremento en los últimos 14 meses. No obstante, se han producido aumento de precios en 27 de las 70 mayores ciudades de China frente a las 39 registradas en septiembre. En los próximos meses, se estima que los precios vuelvan a descender de forma modesta debido al stock de vivienda disponible y a que el efecto positivo de las rebajas de tipos y menores restricciones a la compra de vivienda se irá diluyendo.

Leer más en la web:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2.- Bolsa española

IAG (Comprar, Pr. Objetivo: 10,6€; Cierre 8,453€; Var. Día: +3,4%): Mantenemos nuestra recomendación en Comprar y revisamos al alza nuestro Precio Objetivo desde 9,8€/acc. hasta 10,6€/acc. (potencial +25%). La eficiencia, la clave de su éxito.- A lo largo de la mañana publicaremos una Nota que amplía la Nota publicada el 2 de nov., donde ofrecemos una visión sobre el Plan Estratégico 2016/2020 y nuestras previsiones para los próximos años (que mejoran respecto a nuestra anterior estimación). Destacamos la mejora en eficiencia, la ventaja frente a otras aerolíneas de bandera europeas, la posición de caja neta (estimada) y la vuelta al dividendo como algunas de las virtudes de IAG.

SECTOR ELÉCTRICO.- El M. de Industria adelantó ayer que el superávit eléctrico de 2014 estará por encima de los 600M€ (la última liquidación disponible, la número 14, se saldó con un déficit de 460M€). **OPINIÓN:** Es una buena noticia para el conjunto del sistema eléctrico y para la sociedad en su conjunto ya que parece que por fin se ha atajado el problema del déficit de tarifa (el año 2013 cerró con un déficit de 4.098M€, por ejemplo). Dicho esto, no habría que caer en la tentación de reducir la tarifa sino emplear los fondos para ir amortizando los casi 30.000M€ de déficit (3% del PIB) acumulados.

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:

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.

3.- Bolsa europea

ENEL (Comprar; Cierre: 4,21€; Var. Día: +2,48%): Se aprueba la integración de Enel Green Power y actualización estratégica.- Los consejos de administración de las dos compañías han dado luz verde a su integración (EGP es filial de Enel que posee el 69,1%). La operación conllevará el *spin off* de EGP en dos: los activos italianos (EGP) y el resto (otra compañía). Después, Enel se hará con los activos italianos y sacará de cotización a EGP, filial que sacó a bolsa en 2010. Enel ofrece nuevas acciones (emitirá 770,589 lo que supone el 8% del total) a un ratio de 0,486 acciones de Enel por cada una de EGP. La operación se votará en una Junta de Accionistas extraordinaria el próximo 11 de enero y se cerrará en el 1T'16. **OPINIÓN:** La operación se anunció hace un mes pero hasta ahora no se habían dado los detalles. En principio se descartaba el intercambio de acciones pero finalmente se ha optado por esa vía. La ecuación de canje propuesta supone valorar EGP a 2,05€/acción a los precios actuales (dependerá del precio de emisión) vs 2,008€/acción de su cierre de ayer. No obstante, no lo podemos comparar con la cotización actual porque Enel sólo estaría comprando los activos italianos (a 9M'15 Italia suponía el 45% del EBITDA total). Los accionistas actuales de Enel verán diluida su participación (el propio Gobierno Italiano la reduce del 25,5% actual al 23,569%) pero entendemos que la operación tiene sentido estratégico ya que le permitirá a Enel integrar todos los tipos de generación en Italia, ganar flexibilidad y potenciar su crecimiento. Por otro lado, hoy presentará una actualización de su Plan Estratégico de la que ya ha dado algunos detalles. En marzo fijó los siguientes objetivos: EBITDA 2015, 2016 y 2017 de 15.000, 15.000 y 15.600M€, BNA de 3.000, 3.100 y 3.400M€, respectivamente. Ahora mantiene las previsiones de BNA pero ha rebajado ligeramente el EBITDA previsto para 2016 hasta 14.700 y el de 2017 hasta 15.500M€. También mantiene su política de dividendo (*payout* del 55% en 2016 que aumentará 5 p.p. al año hasta 65% en 2018). Por otro lado, ha aumentado su objetivo de desinversiones hasta 6.000M€ vs 5.000M€ anterior. En definitiva, vemos como Enel continúa con su reorganización después de haber puesto orden en sus activos latinoamericanos (Enersis) y españoles (Endesa).

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Servicios de Consumo +0,51%; Salud +0,36%; Telecom +0,31%.

Los peores: *Utilities* -1,88%; Petróleo & Gas -1,14%; Bienes de Consumo -0,49%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **AIRGAS INC (137,35\$; +29,4%)** tras aceptar una oferta de adquisición de 10.300M\$ (ó 142,85\$/acc.) por parte de Air Liquide que supone pagar una prima de 35% sobre el precio de cierre del lunes. (ii) **HOME DEPOT (126,18\$; +4,4%)** por unos resultados que batieron ampliamente expectativas. (iii) **WAL-MART (59,92\$; +3,5%)** a pesar de advertir que espera un retroceso -1% en las ventas en EE.UU. en el 4T, los resultados del 3T'15 fueron mejor de lo esperado aunque registran debilidad respecto al año 2014 (ventas -1,3% a/a; Ebitda -6% a/a y BPA -14% a/a).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **KEURIG GREEN MOUNTAIN (40,13\$; -9,8%)** cuya cotización cayó al nivel más bajo de los últimos tres años después de que una casa de análisis recortase su previsión de ventas debido a los bajos precios del café y la baja demanda de la nueva soda. (ii) **CHESAPEAKE ENERGY (5,87\$; -7,4%)** ya que las preocupaciones sobre el precio de la energía han provocado que alguna casa de análisis revise su recomendación sobre el valor hasta Neutral desde Comprar.

AYER publicaron (principales compañías; BPA real vs esperado): Home Depot (1,360\$ vs 1,319\$) y Wal-Mart (0,99\$; 0,975\$).

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/les-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:

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.

HOME DEPOT: Principales cifras del 3T'15 comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 21.819M\$ (+6,4%) vs. 21.777M\$ estimado, Ebitda 3.470M\$ (+15%); BNA 1.738M\$ (+17%) y BPA 1,360\$ (+23%) vs. 1,319\$.

WAL-MART: Principales cifras del 3T'15 comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 117.408M\$ (-1,3%) vs. 118.004M\$ estimado, Ebitda 8.079M\$ (-6%); BNA 3.304M\$ (-11%) y BPA 0,99\$ (-14%) vs. 0,975\$.

HOY publican (principales compañías; hora; BPA esperado): Target Corp (antes de la apertura; 0,86\$); Lowe's (antes de la apertura; 0,779\$) y Staples (12:00h; 0,349\$).

S&P 500, SALDO DE RESULTADOS 3T PUBLICADOS: Con 465 compañías publicadas (93% del total), el BPA medio ajustado arroja una caída de -2,49% vs -6,9% estimado para el total del S&P 500 antes del inicio de publicación de resultados. El 70,3% han batido estimaciones, el 8% no ha ofrecido sorpresas con resultados en línea con las expectativas y el 21,8% han decepcionado. Como referencia y en lo que se refiere a los resultados empresariales americanos (S&P500), hasta ahora su evolución trimestral en 2015 ha sido la siguiente: BPA 1T +1,6%; BPA 2T -0,5%; BPA 3T (provisional) -2,52%. La estimación para el 4T apunta a que la tendencia negativa va a continuar (BPA 4T'15 e: -2,4% a/a). No obstante, tradicionalmente siempre se han batido las estimaciones lo que nos invita a pensar que los datos reales se situarán en terreno positivo (¿+1%/+2%?).

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:

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.