

9 de marzo de 2016

Cierre de este informe:

7:54 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	16.964	17.074	-0,6%	-2,6%
S&P 500	1.979	2.002	-1,1%	-3,2%
NASDAQ 100	4.266	4.303	-0,9%	-7,1%
Nikkei 225	16.642	16.783	-0,8%	-12,6%
EuroStoxx50	3.002	3.021	-0,6%	-8,1%
IBEX 35	8.740	8.787	-0,5%	-8,4%
DAX (ALE)	9.693	9.779	-0,9%	-9,8%
CAC 40 (FRA)	4.404	4.442	-0,9%	-5,0%
FTSE 100 (GB)	6.125	6.182	-0,9%	-1,9%
FTSE MIB (ITA)	18.018	18.059	-0,2%	-15,9%
Australia	5.157	5.108	1,0%	-2,6%
Shanghai A	2.965	3.036	-2,4%	-20,0%
Shanghai B	353	358	-1,4%	-17,2%
Singapur	2.792	2.779	0,5%	-3,1%
Corea	1.953	1.946	0,4%	-0,4%
Hong Kong	19.922	20.012	-0,4%	-9,1%
India	24.531	24.659	-0,5%	-6,1%
Brasil	49.102	49.246	-0,3%	13,3%
México	44.504	44.967	-1,0%	3,6%

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

Mayores subidas y bajadas			
	% diario		% diario
IBEX 35			
BANCO SANTAN	1,0%	ARCELORMITTA	-7,5%
ACERINOX	0,6%	TECNICAS REU	-4,0%
IBERDROLA SA	0,3%	OBRASCON HUA	-3,5%
EuroStoxx 50			
DEUTSCHE POS	3,2%	VOLKSWAGEN-P	-4,1%
GENERALI ASS	1,0%	NOKIA OYJ	-3,7%
BANCO SANTAN	1,0%	DAIMLER AG	-2,9%
Dow Jones			
MICROSOFT CO	1,2%	CATERPILLAR	-4,1%
MCDONALDS CO	1,1%	GOLDMAN SACH	-2,4%
NIKE INC -CL	1,0%	EXXON MOBIL	-2,2%

Futuros			
	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	1.984,75	2,25	0,11%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.002	2,0	0,07%
1er Vcto. DAX	9.690,00	7,00	0,00%
1er Vcto. Bund	163,17	0,35	0,21%

Bonos	08-mar	07-mar	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,57%	-0,55%	-1,5pb	-22,00
Alemania 10 añc	0,18%	0,22%	-4,2pb	-44,70
EEUU 2 años	0,87%	0,91%	-4,0pb	-18,2
EEUU 10 años	1,83%	1,91%	-7,7pb	-44,07
Japón 2 años	-0,232%	-0,210%	-2,2pb	-22,30
Japón 10 años	-0,099%	-0,05%	-5,0pb	-36,40

Diferenciales renta fija en puntos básicos

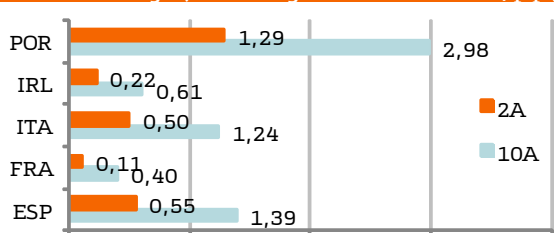
Divisas	08-mar	07-mar	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,1011	1,1014	-0,0%	+1,4%
Euro-Libra	0,7746	0,7721	+0,3%	+5,1%
Euro-Yen	124,02	124,96	-0,8%	-5,1%
Dólar-Yen	112,55	112,62	-0,1%	-6,4%

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

Materias primas	08-mar	07-mar	% día	% año
CRBs	170,08	172,32	-1,3%	-3,8%
Brent (\$/b)	38,96	40,21	-3,1%	9,0%
West Texas(\$/b)	36,5	37,90	-3,7%	-1,5%
Oro (\$/onza)*	1261,42	1267,36	-0,5%	18,8%

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

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



Claves del día:

- ✓ Resultados: Inditex, E.ON y Deutsche Post
- ✓ España: Reunión del Comité Asesor del Ibex
- ✓ **Ayer: "Al compás del petróleo."**

Las bolsas europeas vivían ayer una sesión de indefinición en una jornada con poca macro (la revisión a mejor del PIB del 4T15 de la Eurozona pasaba totalmente inadvertida) que venía marcada por los habituales altibajos en el precio del crudo. De este modo, los parqués abrían en negativo penalizados por los malos datos de Balanza Comercial en China y por las caídas del petróleo, posteriormente enderezaban el rumbo con los avances del crudo y finalmente cerraban en negativo siguiendo una vez más la estela del petróleo. Por su parte, los bonos registraban avances de precio generalizados ante la expectativa de mayores estímulos por parte del BCE y el EURUSD cerraba la sesión europea alrededor de 1,10.

Hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	Est.	Ant.
10:30h	GB	Prod. Industrial	Ene	a/a	0,0%	-0,4%
17:45	ESP	Reunión CAT				

Próximos días, referencias más relevantes:

J;2:30h	China	IPC	Feb	a/a	+1,8%	+1,8%
J; 8:00h	ALE	Balanza Comercial	Ene	000M	17,0b	19,0b
J;13:45h	UEM	Tipo depósito BCE	Mar	%	-0,4%	-0,3%
J:14:30h	UEM	Comparecencia de Mario Draghi tras reunión BCE				
V;8:00h	ALE	IPC (final)	Feb F	a/a	0,0%	0,0%
V;9:00h	ESP	IPC (final)	Feb	%	-0,8%	-0,8%
V;14:30h	EEUU	Precios de Importación	Feb	a/a	-6,5%	-6,2%

Hoy: "Más indefinición a la espera de Draghi."

La atención volverá de nuevo al frente empresarial con los resultados de Inditex en el Ibex y de E.ON y Deutsche Post en el Eurostoxx. Las cifras parecen en conjunto mixtas y en principio no darán mucho soporte a la apertura europea, además, a esto se une la negativa sesión asiática. A partir de ahí, viviremos una sesión de transición a la espera de la que es la clave de la semana: la reunión del BCE de mañana jueves. No tendremos referencias macro ni comparecencias de relevancia. En este escenario esperamos revivir una jornada similar a la de ayer: con unas bolsas sin una dirección clara mientras esperan a comprobar la capacidad de Draghi para seguir sorprendiendo con nuevas medidas, con los bonos de nuevo soportados y el euro debilitándose frente al dólar testeando niveles más cercanos al 1,09.

Eso sí, en España tendremos un mayor flujo de noticias con la reunión trimestral del Comité Asesor Técnico del Ibex, pero esto llegará tras el cierre del mercado. Entonces el CAT anunciará si implementa algún cambio en la composición del Ibex. ¿Qué debería pasar? Según las cifras de volúmenes negociados, el candidato claro a entrar es, una vez más, Cellnex en sustitución de Indra, Sacyr o ArcelorMittal. Ahora bien, la reunión de marzo tiene tradicionalmente un sesgo más bien de seguimiento por lo que es posible que el CAT espere hasta junio antes de mover ficha.

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

UEM.- El PIB aumentaba +1,6% en el 4T'15. De esta forma, batía por una décima las estimaciones del mercado y el dato preliminar gracias al repunte de la inversión empresarial (+1,3% t/t vs +0,6% esperado y +0,4% anterior, revisado desde 0,0%). Por su parte, el gasto de los Estados aumentaba +0,6% (vs +0,4% esperado y +0,3% anterior, revisado desde +0,6%) por lo que el principal motor de crecimiento era el sector privado empresarial y la construcción en particular. Sin embargo, el consumo de los hogares desaceleraba (hasta +0,2% vs +0,5% anterior) mientras que la aportación del sector exterior continuó siendo negativa (exportaciones +0,2% e importaciones +0,9%). Entre los principales países, destacaba la mejora de Francia (+1,4% vs +1,1% anterior) e Italia (+1,0% vs +0,8% anterior) mientras que Alemania desaceleraba hasta +1,3% (vs +1,7% anterior). Finalmente, España continúa registrando tasas notablemente más altas que la media europea (+3,5% vs +3,4% anterior) y, atendiendo a los comentarios del Ministro de Economía, Luis de Guindos, continuará siendo así en 2016. En concreto, anticipaba un crecimiento del 0,7%/0,8% en el 1T16 lo que se traduciría en un PIB anual muy cercano al 3%.

ESPAÑA.- (i) La **Producción Industrial** descendió -0,1% en enero en tasa mensual ajustada por estacionalidad y calendario. Es un dato inferior a la tasa estimada de +0,2%, aunque su interpretación no debería ser negativa porque el dato del mes anterior ha sido revisado al alza desde -0,2% hasta 0,0%. La tasa interanual ajustada por efectos de calendario y el número de días laborables se situó en +3,5% frente a +3,7% estimado y +4,1% anterior (revisado al alza desde +3,7%). (ii) Las **Compraventas de Vivienda** descendieron -2,9% en enero en tasa interanual. Las ventas de vivienda usada, que suponen un 80,5% del total de transacciones, repuntaron +6,6%, mientras que las ventas de vivienda nueva descendieron -28,9%, dato influido por la escasa oferta de vivienda nueva por los débiles datos de actividad promotora hasta el segundo semestre de 2015. A pesar del descenso en tasa interanual, la interpretación del dato no debería ser negativa, puesto que el número total de ventas de vivienda se situó en 32.400 unidades, un valor superior en +17,3% a la cifra de Dic15. Además, el descenso interanual en enero de 2016 se puede atribuir a un dato extraordinariamente positivo en enero de 2015 (33.400 unidades, mejor dato de los últimos 13 meses), probablemente porque los datos del INE reflejan con un mes de decalaje las transacciones realizadas en diciembre de 2014, un mes atípico por las operaciones adelantadas a la eliminación de los coeficientes de abatimiento en la tributación de plusvalías. (iii) **El Tesoro emitía 5.570 M.€ en letras a 6 y 12 meses.** Los importes y tipos de la emisión eran los siguientes: por un lado, 875 M€ en letras a 6 meses a un tipo medio de -0,114% frente a -0,11% del mercado secundario y -0,06% de la anterior emisión, con un ratio de sobredemanda o *bid-to-cover* de 2,6x. Por otro, 4.695 M€ en letras a 12 meses a un tipo medio de -0,06% frente a -0,05% del mercado secundario y 0,00% de la anterior emisión, con un ratio de sobredemanda o *bid-to-cover* de 1,45x. Además, ayer el Tesoro colocaba un bono sindicado a 30 años también con éxito: la demanda ascendió a 14.000M€, si bien se adjudicaban 5.000M€ a *midswap* +185 p.b. vs +187/190 p.b. de referencia inicial (TIR 2,95% aprox.)

REINO UNIDO.- El gobernador del banco de Inglaterra Mark Carney comparecía ayer ante la Comisión de Economía y Finanzas del Parlamento y ponía de relieve la neutralidad del BoE ante el referéndum del 23 de junio acerca de la salida del Reino Unido de la UE, más conocida como *Brexit*. Carney afirmaba que el BoE no va a presentar datos ni previsiones acerca de las implicaciones del *Brexit*, que su objetivo es la estabilidad financiera y no ofrecer opinión ni cifras acerca del coste que tiene en la economía británica la regulación de la UE. La única toma de posición favorable a la permanencia en la UE que podría deducirse de su declaración es que Carney ha manifestado que la pertenencia a la UE refuerza el dinamismo de la economía británica. Eso sí, lanzaba un mensaje de tranquilidad al afirmar que existe margen para que el BoE aplique una política monetaria más expansiva (vía recorte de tipos o ampliación del programa de compra de activos) si fuera necesario. En este sentido, cabe destacar que el BoE ya anunció el pasado lunes que facilitará liquidez adicional a los bancos en las jornadas previas al referéndum del día 23 de junio.

JAPÓN.- Los **Pedidos de Maquinaria** preliminares de febrero caían de manera importante: -22,6% vs. -17,2% anterior.

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.

SECTOR PETROLERO.- Ayer los comentarios por parte de Kuwait, asegurando que sólo accederá a congelar producción si todos los productores toman parte del acuerdo, pesaban sobre el crudo. Por ahora sólo se han pronunciado Arabia Saudí, que sí congelará su producción, e Irán, que lo hará cuando incremente el 1Mbrr/d. Con los datos de enero, la producción de la OPEP es de 32,4Mbrr/d (vs 30Mbrr/d de cuota oficial). Además, el informe mensual de la EIA (Agencia de Información Energética de EE.UU.) advertía de una menor demanda de petróleo frente a lo inicialmente previsto: la demanda mundial aumentará en 90.000brr/d menos de lo esperado, quedándose en un total de 1,15Mbrr/d por día en 2016 y en 2017 aumentará en 250.000brr/d por debajo de la estimación anterior y la sitúa en un total de 1,21Mbrr/d. La EIA explica que la previsión de aumento de inventarios supone la "principal fuente de incertidumbre" en la previsión de precios del crudo, ya que la capacidad global de absorción de este almacenamiento es "desconocida". Por otro lado, revisa a la baja su previsión del precio del petróleo y estima un precio medio del Brent para 2016 de 34\$/brr (vs 37\$/brr anterior) y para 2017 de 40\$/brr (vs 50\$/brr anterior). En el próximo informe de estrategia de Bankinter revisaremos nuestro precio objetivo del crudo para 2016 hasta una banda entre 40\$/brr y 45\$/brr (vs 45\$/brr y 55\$/brr. anterior) y para 2017 hasta 50\$/brr y 55\$/brr (vs 60\$/brr y 70\$/brr. anterior).

Leer más en nuestra web:

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

2.- Bolsa española

INDITEX (Comprar; Pr. Obj.: 36,60€; Cierre 29,41€): Rdos. 2015 ajustados a lo esperado, aunque márgenes algo menos firmes (particularmente el Margen Bruto).- Principales cifras comparadas con lo esperado por nosotros (BKT) y por el consenso (Reuters = R): **Ventas** 20.900M€ (+15,4% y +15,0% a tipos de cambio constantes vs +16,0% en 9m'15 vs +16,5% en 1S'15) vs 20.936M€ (+15,6%) BKT vs 21.045M€ (+16,2%) R. **Ventas a tipo de cambio constante** +15% desde 1/2 hasta 7/3, que es el mismo ritmo de avance que el publicado con los resultados del trimestre anterior para esta misma magnitud entre el 1/11 y el 3/12 (esta cifra es un adelanto del ritmo de ventas en los primeros días del siguiente trimestre; en este caso, de los primeros días del ejercicio 2016, que Inditex lo comienza en febrero). Por **áreas geográficas**, Europa (España incluida) sigue cediendo peso (44% vs 46% Europa ex - España en 2014; 17,7% vs 19,0% España) en favor de la expansión hacia, sobre todo, Asia (23,5% vs 21,1%) y, en menor medida, América (14,7% vs 13,9%). Por **marcas**, lidera el crecimiento de las Ventas Zara Home (+21,5%, aunque pesa sólo el 3,2% del total), seguida de Zara (+17,5%; peso 65,2%), y la que ofrece un crecimiento más modesto es Massimo Dutti (+6,0%; peso 7,2%), pero probablemente esto último sea así debido al enfoque más elitista de esta última marca frente al más generalista de Zara. **Margen Bruto** 57,8% vs 59% BKT vs 56,3% R vs 58,8% en 9m'15 vs 58,1% en 1S'15 vs 59,4% en 1T'15. **EBITDA** 4.699M€ (+14,5% vs +17,8% en 9m'15 vs +21,8% en 1S'15) vs 4.753M€ (+15,8%) BKT vs 4.719M€ (+15,0%) R. **EBIT** 3.677M€ (+15,0% vs +19,5% en 9m'15 vs +24,7% en 1S'15) vs 3.745M€ (+17,1%) BKT vs 3.752M€ (+17,3%). **BNA** 2.875M€ (+15,0% vs +19,7% en 9m'15 vs +25,2% en 1S'15) vs 2.920M€ (+16,8%) BKT vs 2.930M€ (+17,2%) R; **BPA** 0,923€ (+14,9% vs +19,7% en 9m'15 vs +25,8% en 1S'15) vs 0,940€ (+17,5%) BKT vs 0,940€ (+17,5%) R. La posición de **caja neta positiva sube hasta 5.300M€ (+1.290M€ en 12 meses ó +32,2%)**, consecuencia de la propia generación de fondos (recurrentes y no recurrentes: 2.048M€ vs 1.401M€ en 2014), la cual viene a su vez reforzada por la mayor financiación con proveedores (4.591M€ vs 3.658M€ = +933M€ de financiación en base a proveedores). Pagará un **DPA'15 de 0,60€ (+15,4%)**, exactamente nuestra estimación. Las inversiones realizadas en 2015 fueron 1.518M€ y la Compañía estima una cifra similar para 2016 (1.500M€), con un rango de aperturas entre 400 y 460 tiendas. Nota: La Compañía cierra ejercicio fiscal en enero. **OPINIÓN:** Las cifras son buenas, como es habitual en Inditex, y los crecimientos (tanto expansión física, como cifras financieras) también. Progresión del dividendo en línea con nuestras estimaciones, aspecto ahora especialmente relevante porque equivale a una *yield* o rentabilidad por dividendo de aprox. 2% en un contexto de tipos cero, respaldado por un balance con caja neta positiva (significativamente, además, puesto que representa el 31% del total activo/pasivo y nada menos que el 46% del Patrimonio Neto). Esto aumenta el atractivo del valor. Sin embargo, **esperábamos un Margen**

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.

Bruto algo mejor en el último trimestre del año, ya que se estrecha hasta 55,6% (4T tomado aisladamente), siendo el menor de los 4 trimestres de 2015 (60,1% en 3T; 57,0% 2T; 59,4% 1T) y también es algo inferior al del 4T'14 (56,9%), de manera que interpretamos no responde a razones estacionales, sino que más bien **puede tener su origen en la suave climatología** de este otoño/invierno (principios) o bien - lo cual tendría una interpretación algo peor - en un posible estrechamiento de márgenes por presiones competitivas o por una demanda final menos firme. En todo caso, continuamos pensando que, por valoración (36,60€), **cualquier cotización inferior a 30€ sigue siendo atractiva para tomar posiciones en el valor.**

AENA (Comprar; Pr. Objetivo: 118,5€; Cierre: 102,5€): Presenta una propuesta de congelación de tarifas para el periodo 2017-2021.- Esta congelación de tasas se aplicaría sobre las tarifas en vigor durante el año 2016, que ya aplican una reducción de -1,9% con respecto al año anterior. Aena realiza esta propuesta durante el periodo de consultas abierto con las aerolíneas y las autoridades de competencia y supervisoras del sector. Tras este periodo de consultas, en septiembre debería aprobarse el nuevo marco regulatorio (DORA) que estará en vigor entre los años 2017 y 2021. **OPINIÓN:** Una congelación de tarifas tras la reducción de este año sería positiva porque implicaría mantener unas tasas competitivas (10,9€ de ingreso máximo regulado por pasajero) que permitiría mantener la tendencia alcista del tráfico que contempla la propuesta de Aena, que estima 220,3 millones de pasajeros en 2016 (+6,2% con respecto a 2015) y 240,4 millones de pasajeros en 2021 (lo que implicaría un crecimiento anual medio de +2,5% desde 2015 hasta el final del periodo regulado por el nuevo DORA 2017-2021).

ACCIONA (Comprar, Pº Objetivo: 91,6€; Cierre: 69,83€): Más problemas por ATLL.- Según los medios, la Fiscalía de Barcelona está investigando a la compañía por su gestión en la sociedad Aigües Ter-Llobregat (ATLL). Ha abierto diligencias tras recibir un informe de la Oficina Antifraude de Cataluña (OAC) donde se indica que la compañía pudo cometer un delito de falsedad documental. La Fiscalía dispone de seis meses para decidir si se querrela o archiva el asunto. Por su parte, ATLL ha negado cualquier irregularidad. **OPINIÓN:** Se trata de otra traba más en la gestión de ATLL que desde el inicio ha estado rodeada de polémica: la Generalitat adjudicó la concesión de la gestión de ATLL a un consorcio liderado por Acciona en 2012 pero posteriormente Agbar impugnó la adjudicación ante la OAC y el Tribunal Superior de Justicia de Cataluña terminó anulando la concesión el pasado verano. Dicha decisión ha sido recurrida al Tribunal Supremo que todavía no se ha pronunciado. Llama la atención que, en medio de todo esto, Acciona haya incrementado su participación en el consorcio de ATLL haciéndose con la participación de BTG Pactual, pasando a controlar el 78% de ATLL desde el 39% anterior (el 22% restante quedaría en manos de dos socios locales: Godia-Torreblanca y Rodés).

OHL (Vender; Precio Objetivo: 8,0€; Cierre: 5,75€): Moody's rebaja el rating desde B1 a B2 con perspectiva estable.- La rebaja se produce como consecuencia de la caída de los beneficios del negocio de Construcción en 2015 (-27,3% en Ebitda y -65,4% en Ebit) y la limitada capacidad de recuperación en 2016, porque el entorno se ha deteriorado. **OPINIÓN:** La caída de los beneficios del área de construcción se debe a un estrechamiento del margen Ebitda desde 7,4% hasta 4,6%, debido en parte al aumento de la contratación en economías desarrolladas (43,6% en EE.UU. y Canadá) que tienen márgenes más ajustados y al retraso en la ejecución de algunas obras para concesiones propias. Esta disminución del Ebitda ha provocado que el ratio de Deuda Neta / Ebitda se mantenga todavía en un nivel elevado (4,1x Ebitda) a pesar de que OHL fortaleció su balance mediante la ampliación de capital de 1.000 M.€ realizada el año pasado.

SACYR (Vender, Cierre 1,845€; Var. Día: -2,12%): Se adjudica la construcción y explotación de una desaladora en Omán.- Sacyr construirá la instalación con un presupuesto de 200 M.€ y posteriormente se encargará del mantenimiento y operación junto con sus socios Omán Brunei Investment y Sogex. La compañía espera obtener una facturación total de 1.100 M.€ con este proyecto a lo largo de los próximos 20 años. **OPINIÓN:** Se trata de una noticia positiva, ya que este contrato implica un aumento de +4% sobre la cartera total de la compañía y los ingresos de esta instalación parecen recurrentes ya que la compañía nacional de *utilities* (Oman Power and Water Procurement) ha firmado un compromiso de compra de agua potable.

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.

ABENGOA (Vender; Cierre 0,36€; Var. Día: 29,6%): Atlántica, su opción para cerrar un plan con los acreedores antes del 28/03.- Entre las alternativas propuestas por Abengoa para cerrar un plan estaría la siguiente: la utilización de las acciones de Atlántica (42% ABG) como forma de garantizar los nuevos préstamos. Además podría emitir bonos canjeables por acciones de Atlántica o vender acciones directamente, como medida para ir pagando las líneas de liquidez que necesita para continuar con su actividad. Estas necesidades de liquidez se calcula que ascenderían a 1.500M€/1.800M€. Adicionalmente, Abengoa tiene que renovar créditos por 231M€ obtenidos el año pasado, que podrían ser liquidados también con acciones o bonos de Atlántica. Por otra parte, Abengoa emitirá 800M€ en nuevos bonos y se calcula que podría haber una quita del 70% de su actual deuda corporativa. Con todo ello, se espera que la estructura de la nueva Abengoa quede de la siguiente manera: 5% para los actuales accionistas, 55% los inversores que den los créditos y 40% que correspondería a la quita de la deuda. **OPINIÓN.**- Es una información que todavía no ha sido confirmada y por lo tanto son sólo conjeturas. Todavía existe una enorme incertidumbre acerca de si finalmente alcanza un acuerdo con sus acreedores, para lo cual sólo cuenta con plazo hasta el próximo 28/03 y por lo tanto, y bajo estas condiciones, mantenemos recomendación de Venta. Lo que parece evidente es que utilizará Atlántica como garantía sobre todo para las nuevas emisiones. Ahora bien, lo importante es determinar hasta qué punto puede utilizar la compañía considerando que tiene una capitalización bursátil de 1.600M\$ y posee el 42%. Por otra parte, en estos nuevos créditos, el tipo de interés exigido va a ser muy alto (se calcula podría ascender al 16%, considerando apertura del crédito, interés y cancelación), por su complicada situación, y probablemente los plazos cortos (no más allá de cinco años), con opción de refinanciación. De momento, son sólo conjeturas, lo realmente importante será si alcanzan un acuerdo con sus acreedores antes del 28 de marzo.

3.- Bolsa europea

E.ON (Comprar; Cierre: 8,33€; Var. Día: -2,7%): Los resultados baten expectativas pero no así sus guías 2016.- Principales cifras 2015 comparadas con el consenso de Reuters: EBITDA 7.557M€ (-10%) vs 7.260M€ estimado, BNA subyacente 1.650M€ (+0%) vs 1.510M€ e., BNA -6.999M€ por el impacto de -8.800M€ de un test de deterioro de sus activos de generación (vs -8.300M€ a sept'15) vs -6.500M€ e. La DFN se sitúa en 27.700M€ vs 28.100M€ al cierre del trimestre anterior. Propone un dividendo de 0,50€/acción (6% de rentabilidad) en línea con el del año anterior. Además, ha dado sus previsiones para 2016: EBITDA 6.000/6.500M€ vs 6.600M€ estimado, BNA subyacente 1.200/1.600M€ vs 1.400M€ estimado. No obstante, estas cifras se revisarán cuando se realice el *spin off* de Uniper. **OPINIÓN:** La compañía ha logrado unos objetivos para el conjunto del año en línea con las guías que había dado (EBITDA de 7.000/7.600M€ y BNA subyacente de 1.400/1.800M€) y además ha conseguido batir expectativas. Sin embargo, el mercado podría acoger mal estas cuentas dado que las previsiones para el año en curso son algo más débiles de lo estimado por el consenso del mercado.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: *Utilities* +0,82%; Consumo Discrecional +0,32%; Telecomunicaciones +0,04%

Los peores: Petróleo y Gas -4,13%; Materiales Básico -1,96%; Financieras -1,67%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacó: (i) **URBAN OUTFITTERS (32,69\$; +16,09%)**, tras comunicar resultados del 4T'15 que superaron las expectativas de los analistas BPA 0,61\$ (vs 0,56\$ esperados), apoyados por un incremento en los márgenes de *merchandise*. (ii) **DUKE ENERGY (77,27\$; +1,34%)** fue una de las pocas compañías del sector energético que no terminó en negativo al comunicar que realizaba dos emisiones de renta fija de 500M\$ cada una, con vencimientos de 7 años y 30 años (Tir 3,875%) respectivamente.

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.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: compañías del sector petrolero a raíz de las informaciones provenientes del informe mensual de la AIE donde revisaba a la baja expectativas de demanda y precio medio del Brent para 2016 y 2017. Ante esto vimos retrocesos en (i) CHESAPEAKE (4,30\$; -17,78%), (ii) SOUTHWESTERN ENERGY (7,33\$; -14,67%), (iii) MURPHY OIL (22,78\$; -14,65%), (iv) DEVON ENERGY (21,47\$; -11,24%), (v) TRANSOCEAN (11,41\$; -10,23%) y (vi) APACHE (46,17\$; -9,51%). También se produjo un retroceso en el sector de las aerolíneas, después de que (vii) JETBLUE (19,9\$; -9,1%) anunciara una caída en el precio por pasajero de -10% en febrero, en gran medida afectada por LatAm. Esta noticia lastró a otras compañías del sector: (viii) SPIRIT AIRLINES (47,4\$; -4,5%) y (ix) SOUTHWEST AIRLINES (41,6\$; +0,3%). (x) WESTERN DIGITAL (46,44\$; -7,25%), tras anunciar una reestructuración organizativa de la compañía después de la integración de Sandisk. (xi) CHIPOTLE (524,7\$; -1,7%), tras verse obligado al cierre de uno de sus restaurantes en Massachusetts después de que cuatro empleados enfermaran aparentemente por comida en mal estado.

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
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:					28108 Alcobendas (Madrid)

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.