

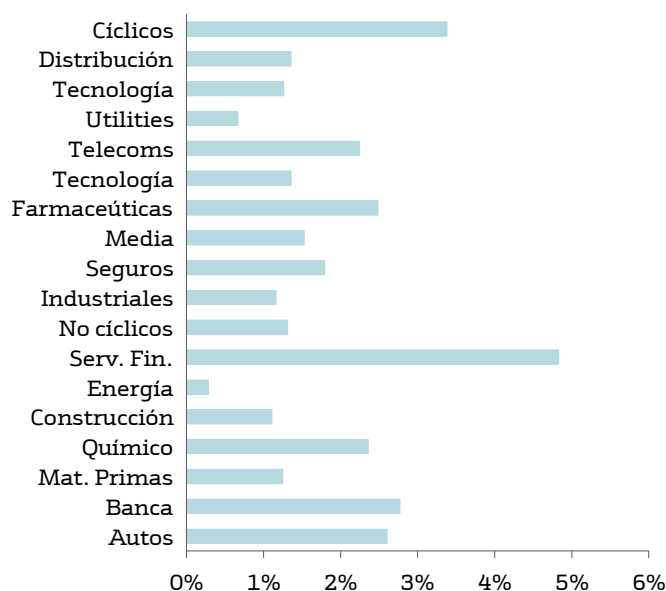
**Estrategia de Inversión Semanal**  
Link al canal de Youtube  
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 21-dic-15 9:07 AM

Bolsas	18-dic-15	11-dic-15	% sem.	% año
DJI	17.129	17.265	-0,8%	-3,9%
S&P 500	2.006	2.012	-0,3%	-2,6%
NASDAQ	4.515	4.538	-0,5%	3,9%
Nikkei 225	18.987	19.230	-1,3%	8,8%
EuroStoxx50	3.261	3.203	1,8%	3,6%
<b>IBEX 35</b>	<b>9.717</b>	<b>9.631</b>	<b>0,9%</b>	<b>-5,5%</b>
DAX	10.608	10.340	2,6%	8,2%
CAC 40	4.625	4.550	1,7%	8,3%
FTSE 100	6.052	5.953	1,7%	-7,8%
FTSEMIB	21.242	21.015	1,1%	11,7%
TOPIX	1.271	1.284	-1,0%	7,7%
KOSPI	1.975	1.949	1,4%	3,1%
HANG SENG	21.756	21.464	1,4%	-7,8%
SENSEX	25.519	25.044	1,9%	-7,2%
Australia	5.107	5.029	1,5%	-5,6%
Middle East	4.148	4.001	3,7%	-8,4%
BOVESPA	43.911	45.263	-3,0%	-12,2%
MEXBOL	42.937	42.001	2,2%	-0,5%
MERVAL	11.405	12.779	-10,8%	32,9%

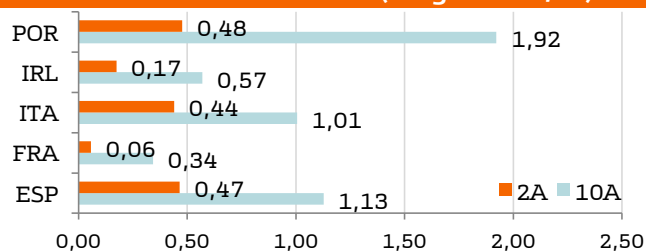
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

### Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

### Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Semana del 21 al 28 de diciembre

**Bolsas: Buena acogida del primer golpe de la Fed.  
Confusión en el corto plazo, valor en 2016**

La Reserva Federal fue la auténtica protagonista durante la semana pasada, tras anunciar la **subida de tipos de interés hasta +0,25% / 0,50%** tras 7 años en niveles mínimos. El mercado reaccionó de forma positiva a este incremento de los tipos de interés ya que el **primer movimiento se ajusta al patrón esperado por el mercado** y el mensaje de la Fed estuvo enfocado en transmitir tranquilidad al mercado asegurando que el proceso de subida de tipos sería progresivo. La **visión más positiva acerca de la evolución del empleo** sugiere que la Fed está convencida de que la economía mantendrá su ritmo expansivo a pesar del progresivo aumento de los costes de financiación y la apreciación del dólar. Por último, las referencias de Janet Yellen a que el **ritmo de aumento de los tipos de interés sería gradual** y la rebaja de las perspectivas de inflación sugieren que la Fed no tendrá presión para subir los tipos de interés de forma tan rápida como en anteriores ciclos de subida. La **acogida favorable del mensaje de la Fed** permitió que las bolsas europeas cerraran la semana al alza, a pesar de que el S&P500 retrocedió penalizado por unos precios de las materias primas que continúan presionados a la baja y generan incertidumbre por su impacto sobre los emergentes y los efectos de segunda ronda en economías desarrolladas.

**Esta semana**, las bolsas podrían registrar moderados retrocesos, condicionadas por un calendario atípico, con una semana con sólo 3 sesiones y media por la celebración de la Navidad. Además, **el mercado carece de catalizadores relevantes** en las próximas jornadas.

La macro podría resultar algo **decepcionante** en EE.UU., con una revisión a la baja del PIB del 3T'15 y unos pedidos de bienes duraderos en descenso. En el **mercado doméstico**, se abre un **compás de espera** hasta que se configure la formación de un nuevo gobierno resultante de las **elecciones del 20 - D**, que han dado lugar a un **Parlamento más fragmentado** que obligará a la formación de coaliciones o a legislar con acuerdos puntuales entre varios partidos. Por último, un tercer factor que puede pesar sobre las bolsas es la **segunda lectura** que pueda hacer el mercado de la **estrategia de la Fed en 2016**: el promedio de **estimaciones de los consejeros de la Fed** sitúan los **tipos de interés en 1,375% a finales de 2016** nivel que no se corresponde con una subida lenta de los tipos y puede generar **ciertas dudas en el mercado**. En consecuencia, el mejor escenario para las bolsas en las próximas jornadas sería una consolidación de niveles.

Sin embargo, si elevamos la **perspectiva** hacia el conjunto de **2016**, consideramos que **las bolsas atesoran valor**. El crecimiento estimado de los resultados empresariales será todavía modesto en el primer trimestre del año, pero las **bolsas se deberían ver respaldadas por un ciclo global** que continúa siendo expansivo a pesar de la ralentización de los emergentes y unos **costes de financiación** en niveles **muy reducidos** en las principales economías desarrolladas. En un contexto de tipos de interés cercanos a cero y precios elevados en los bonos de alta calidad, la **abundante liquidez** proporcionada por los bancos centrales se **dirigirá hacia la renta variable**, que seguirá siendo un activo protagonista en nuestras carteras modelo. Una perspectiva más amplia de nuestra **estrategia de inversión** se refleja en nuestro informe trimestral 1T16: [https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/analisis\\_bankinter/estrategia\\_trimestral/estrategia\\_inversion\\_trim.pdf](https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/analisis_bankinter/estrategia_trimestral/estrategia_inversion_trim.pdf)

**Equipo de Análisis de Bankinter** (Sujetos al RIC).  
Ramón Forcada Jesús Amador Pilar Aranda Belén San José Esther G. de la Torre  
Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: [www.broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www.broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

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

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

Avda. Bruselas, 12  
28108 Alcobendas, Madrid

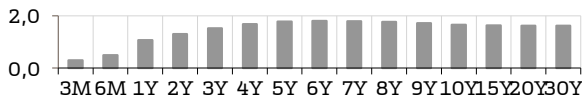
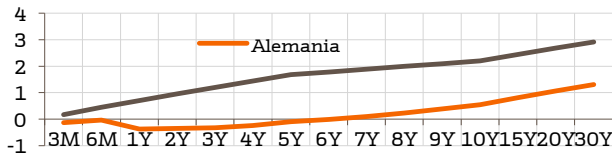
Semana del 21 al 28 de diciembre

### Tipos de interés

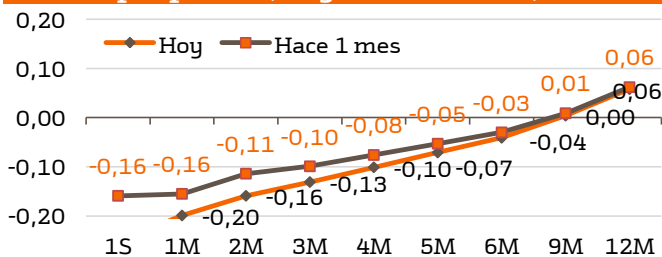
	18-dic-15	11-dic-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,36%	-0,35%	-0,9	-26,2
Alemania 10A	0,57%	0,54%	2,6	2,5
EEUU 2A	0,96%	0,88%	8,6	29,6
EEUU 10A	2,21%	2,13%	8,2	3,8

\* Diferenciales en puntos básicos.

### Curva de Tipos EEUU vs Alemania



### Euribor por plazos ( hoy vs hace 1 mes)

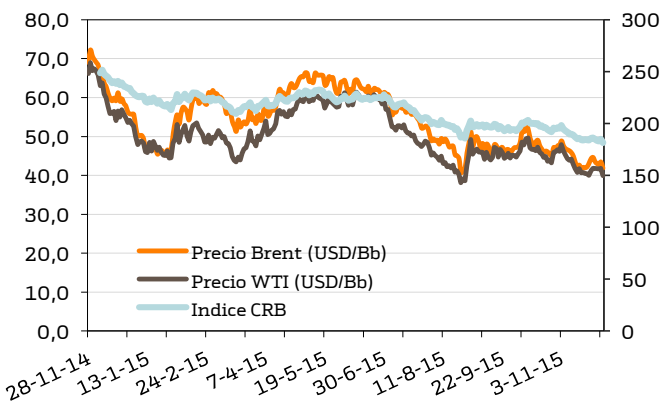


\* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

### Evolución semanal principales divisas

	Último	11-dic-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,0878	1,0986	-1,0%	-10,1%
Euro-Yen	132,04	132,930	-0,7%	9,8%
Euro-Libra	0,73	0,722	-200,9%	-6,5%
Euro-CHF	1,08	1,081	-0,1%	11,5%

### Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



### Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
No hay previstas subastas para esta semana		

### Bonos: "Dando por finalizado el año"

La Fed no se desvió del patrón esperado y subió tipos. Sin embargo, el TNote no sufrió (de hecho su TIR cayó -9 p.b. a 2,21%) dado que las perspectivas de inflación fueron revisadas a la baja. Por su parte, el Bund realizó un movimiento de ida y vuelta 0,55%-0,67%-0,55%. Y en España, el Tesoro realizó las últimas subastas de un año histórico en el que las letras tienen tipos negativos. Esta semana se presenta tranquila desde el punto de vista de las emisiones (Italia colocará bonos pero la última semana del año). Mientras que en España habrá movimiento ya que se tiene que digerir el resultado electoral (la prima se ampliará vs Italia). Rango estimado TIR Bund: 0,50%-0,60%.

### Divisas: "Resaca de la Fed: descanso para el \$"

**Eurodólar (€/€).**- El dólar se fue apreciando a lo largo de la semana pasada (desde 1,10 hasta 1,08) anticipando la primera subida de tipos y un mensaje convincente de Yellen. Esta semana podría perder algo de terreno, si el PIB 3T'15 (final) de EE.UU. es revisado dos décimas a la baja hasta +1,9% y con los Duraderos perdiendo tracción. Rango estimado semanal: 1,086/1,091

**Euroyen (€/JPY).**- El BoJ anunció que comprará bonos a mayor plazo pero la ausencia de nuevas medidas, aunque era lo esperado, apreció el yen. Esta semana creemos que debería depreciarse si, tras la "resaca de la Fed", el euro se recupera ligeramente y si no hay sorpresas con el IPC de Japón (se espera estable en +0,3% y la tasa subyacente aumentando una décima hasta +0,8%). Rango estimado semanal: 131,5/133,2

**Eurolibra (€/GBP).** Esperamos una semana de lateralidad, propia del periodo estival navideño. Las referencias macroeconómicas serán escasas. Sólo conoceremos el dato final del PIB del tercer trimestre el miércoles. No esperamos variación respecto a la cifra avanzada hace unas semanas. Rango estimado semanal: 0,72/0,733.

**Eurosuizo (€/CHF).**- La tendencia del euro volvió a ser de depreciación la pasada semana. De cara a los próximos días probablemente la tendencia se mantenga en una semana en la que la única referencia relevante va a ser la balanza comercial en Suiza, por la importancia en su PIB de las exportaciones. Rango estimado (semana): 1,07-1,083.

### Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
M;14:30h	EEUU	PIB t/t anualizado	3T	a/a	1,9%	2,1%
M;14:30h	EEUU	Consumo Personal	3T	m/m	2,9%	3,0%
M;16:00h	EEUU	Vtas. Vivien. 2ª mano	Nov	M	5,34m	5,36m
X;9:00h	ESP	Precios Producción	Nov	m/m	--	-0,7%
X;10:30h	GB	PIB	3T	a/a	2,3%	2,3%
X;14:30h	EEUU	Ped. Bs. Durad. (prel)	Nov	m/m	-0,7%	2,9%
X;14:30h	EEUU	Ped. Bs. Drad. Ex.Tran	Nov	m/m	0,0%	0,5%
X;14:30h	EEUU	PCE Subyacente	Nov	a/a	1,3%	1,3%
X;14:30h	EEUU	Deflactor PCE	Nov	a/a	0,4%	0,2%
X;14:30h	EEUU	Ingresos Personales	Nov	m/m	0,2%	0,4%
X;14:30h	EEUU	Gasto Personal	Nov	m/m	0,3%	0,1%
X;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda Nueva	Nov	000	505k	495k
X;16:00h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Dic	Ind.	92	91,8
J; 0:50h	JAP	Actas del Banco de Japón				
J; s/h		Mercados cerrados a media sesión en EE.UU y Europa				
V;s/h		Navidad: Mercados cerrados en Europa y EE.UU.				
V;0:30h	JAP	IPC	Nov	a/a	0,3%	0,3%

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

### Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada    Jesús Amador    Pilar Aranda    Belén San José    Esther G. de la Torre  
Eva del Barrio    Ana de Castro    Rafael Alonso    Ramón Carrasco    Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

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

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

Avda. Bruselas, 12  
28108 Alcobendas, Madrid

## 1.- Entorno Económico

**ESPAÑA.-** Los resultados provisionales de las Elecciones Generales de ayer, que contaron con una participación del 73,2%, son: PP 123 diputados (28,72% de los votos), PSOE 90 (22,01%), PODEMOS 42 (12,67%), Cs 40 (13,93%), EN COMÚ 12 (3,69%), PODEMOS-COMPROMÍS 9 (2,67%), ERC-CATSI 9 (2,39%), DL 8 (2,25%), PODEMOS-En Marea-ANOVA-EU 6 (1,63%), EAJ-PNV 6 (1,20%), IU-UPeC 2 (3,67%), EH Bildu 2 (0,87%), CCa-PNC 1 (0,33%). La consecuencia más inmediata en un análisis preliminar es que se produce un cambio en el modelo de Gobierno, abandonándose la mayoría absoluta y abriéndose una etapa bien de coaliciones o bien de Gobierno en minoría que necesitará apoyos puntuales de partidos de la oposición para legislar. Se abre una etapa con un Congreso de los Diputados más atomizado. El plazo para la formación de Gobierno podría exigir cierto tiempo debido a un reparto de los escaños entre un mayor número de partidos políticos que en elecciones anteriores, de manera que nuestra estimación de tiempos (en nuestro Informe de Estrategia 2016/17 aludíamos a mediados o finales de enero) podría finalmente ajustarse a la realidad. Este Informe de Estrategia se puede consultar en el siguiente link:

[https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/analisis\\_bankinter/estrategia\\_trimestral/estrategia\\_inversion\\_trim.pdf](https://broker.bankinter.com/stf/plataformas/broker/analisis/analisis_bankinter/estrategia_trimestral/estrategia_inversion_trim.pdf)

**COREA DEL SUR:** Moody's eleva el *rating* hasta Aa3 desde Aa2. Además aumenta también su perspectiva hasta positiva desde estable. Es la calificación crediticia más elevada hasta la fecha para Corea. Entre los aspectos positivos que la agencia de calificación crediticia ha valorado para elevar este *rating* se encuentra que las condiciones de crédito son sólidas y resistentes y que la fortaleza institucional permitirá la introducción de reformas estructurales. A pesar de esta subida, Moody's insiste en la necesidad de mejorar determinados aspectos como la dependencia de Corea de las exportaciones (50% del PIB), el envejecimiento de la población o el elevado endeudamiento de los hogares. Finalmente, estima que Corea crecerá en el entorno de +3% en los próximos años.

**BRASIL:** Joaquim Levy renuncia a su puesto como Ministro de Finanzas por desacuerdos con el Gobierno en cuanto al mantenimiento del programa de austeridad. Es sustituido por Nelson Barbosa quien expuso que la Administración ha recortado costes con mucha severidad y que espera volver a la senda del gasto en 2016. Esta estrategia es acorde a los nuevos planes de Dilma Rousseff quien podría volver a las políticas de crecimiento llevadas a cabo en su primera etapa de Gobierno con el objetivo de estimular la economía. El hecho de aplicar una política menos austera impactará negativamente en el país, si se considera que tiene un déficit fiscal muy abultado, una inflación que supera el 10% y una deuda sobre PIB del entorno del 60%, porcentaje que preocupa especialmente por la fuerte depreciación del real vivida este año lo que hace que la devolución de esta deuda sea más complicada. Este elevado nivel de precios ha obligado al banco central a llevar a cabo varias subidas de tipos este año, hasta situar el tipo de interés de referencia en 14,25%. Finalmente, el país acumula varias caídas consecutivas de su PIB y registró una fuerte contracción en 3T'15, -4,5%. Según Análisis Bankinter el PIB cerrará 2015 con una contracción de -3,5%.

Leer más en:

[https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis\\_bankinter/indicadores\\_macro](https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro)

## 2.- Bolsa española

**COMPAÑÍAS COTIZADAS ESPAÑOLAS EXPUESTAS A ARGENTINA.-** Puesto que Argentina ha liberalizado el tipo de cambio del peso frente al USD y, como consecuencia de ello, éste ha sufrido una depreciación desde aprox. 9,7/9,8 pesos/USD hasta 13,3/13,5 pesos/USD (-35%), creemos conveniente indicar la exposición a Argentina de las principales compañías españolas cotizadas y el posible alcance de esta depreciación en sus cuentas. En una regla de simple aplicación, se puede estimar que el coste hasta ahora sería de un 35% de los siguientes importes: **(i) Telefónica:** 9% Ventas y 7% OIBDA. **(ii) BBVA:** 9,6% del BNA'14, siendo el coste contable actualizado (valor en libros) de la inversión en el país de 157M€, apenas el 0,3% del Patrimonio Neto del Grupo BBVA. **(iii) B.Santander:** 5,1% del BNA'14, siendo valor en libros de 220M€, apenas el 0,24% del Patrimonio Neto del Grupo Santander. **(iv) DIA:**

## Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)  
Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqj/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.

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

Avenida de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas, Madrid

18% Ventas 9m 2015. (v) Prosegur: 16,5% Ventas 9m 2015. (vi) Codere: 40% Ingresos 9m 2015.

**ACS (Neutral; Pr. Objetivo: 33,6€; Cierre: 26,53€): Opinión preliminar sobre las acusaciones del hedge fund Bodenholm tras haber visitado la Compañía para contrastar esta información.-** Creemos preliminarmente que las acusaciones vertidas por Per Johansson, gestor del hedge fund Bodenholm, en la Sohn Conference (evento benéfico en Londres celebrado a principios de diciembre) no tienen una defensa lo suficientemente sólida como para aceptarlas como ciertas. Recordamos que éstas eran, telegráficamente, la existencia de "pasivos ocultos", "problemas de gobierno corporativo" y "síntomas de problemas en la ejecución de proyectos". En nuestra opinión, aunque preliminar aún: **(i) Es más probable que el Ebitda 9m'15 contabilizado por ACS sea fiel a la realidad** y no que debiera ser sustancialmente inferior (-11%/-25% según Per Johansson) al formalmente reportado. La explicación es que la partida "Otros Ingresos" reflejada en su cuenta de resultados (393 M€ en 9M'15, aprox. 1,5% de la facturación total) refleja una actividad recurrente de la compañía, puesto que es una prestación de servicios a otras compañías participantes en las U.T.E. que ejecutan algunas obras y en las cuales ACS suele tener una participación mayoritaria. Por eso pensamos que conceptualmente parece razonable que se incluya en el cálculo del Ebitda. **(ii) No encontramos evidencias de un cálculo incorrecto del endeudamiento neto por parte de ACS.** Con respecto a los supuestos "pasivos ocultos" o, expresado de otra forma, un hipotético cálculo incorrecto de la Deuda Neta, que según Per Johansson sería superior a la reconocida por la Compañía, **nuestra opinión preliminar es que ACS está reflejando correctamente su deuda financiera bruta (10.880M€ 9m'15)** al incluir los pasivos con coste financiero y toda la deuda del grupo, tanto con recurso a matriz como la deuda de *project finance*, minorándola por el efectivo y equivalentes (4.976 M€), aunque parte de éste se encuentre en filiales para financiar a corto plazo los gastos de ejecución de las obras. Además, un 92% de los activos financieros corrientes (1.895M€ en 9m'15) se corresponden con el 2,8% que ACS tiene en Iberdrola y que puede ser asimilado con el efectivo porque podría ser vendida en cualquier momento encontrando contrapartida. En consecuencia, **mantenemos nuestra recomendación en Neutral y volvemos a situar nuestro precio objetivo de forma provisional en 33,6€ (potencial +27%)** hasta el mes de enero, momento en el que publicaremos una nota con perspectiva actualizada y más detallada sobre la Compañía, tras haber realizado otra visita más. Creemos que la caída del valor desde que se publicaron en medios las acusaciones comentadas (-13,7%) puede ser más bien una oportunidad para subir nuestra recomendación a Comprar, pero esto lo decidiremos en enero.

**BANCO SANTANDER (Neutral; Cierre: 4,70€; Pr.Obj. 5,80€): Compra el banco portugués Banif.** El Banco de Portugal adjudica a Santander la mayor parte de los activos y pasivos del Banco Internacional de Funchal (Banif) por un importe de 150 M€. **OPINIÓN:** La compra de la entidad se realizará sin incluir los activos tóxicos de Banif que provocaron la intervención de la entidad y una inyección de capital por parte del Estado portugués de 1.100 M€ en el año 2013. Banif obtuvo unas pérdidas de -161,5 M€ en 2014 y su capitalización bursátil asciende a 90,9 M€ tras sufrir una caída del -65,0% en el conjunto del año. El banco cuenta con una red comercial de 150 oficinas, 2.224 empleados y un balance cercano a 16.000 M€ aunque el volumen de activos finalmente comprados por Santander-Totta será inferior ya que los activos tóxicos serán transferidos a un vehículo de gestión. Mediante esta operación, Santander aumentará su cuota de mercado en Portugal en +2,5 pp hasta el 14,5% (créditos y depósitos). El precio de compra implica pagar un múltiplo inferior a 0,2 P/V y se realiza con un descuento importante en relación a los múltiplos de valoración a los que cotiza la banca en Portugal (en torno a 0,7 P/V) si bien entendemos que la inversión total de Santander será previsiblemente más alta para mejorar los ratios de capital de Banif. A pesar de ello, estimamos que la adquisición no tendrá un impacto material en los ratios de capital del grupo Santander.

### 3.- Bolsa europea

**ENEL (Comprar; Cierre: 3,92€; Var. Día: -1,76%): Venta de activos en Eslovaquia.-** Anunció el viernes que ha llegado a un acuerdo para la venta del 66% que posee de Slovenske Elektrane (5.000MW de capacidad en generación nuclear, hidráulica y térmica; BNA'14 170M€). Venderá el 49% a EPH por unos 750M€ (el precio final se ajustará en función del resultado de la planta nuclear Mochove). Asimismo,

#### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Eva del Barrio Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)  
Rafael Alonso Pilar Aranda Ana de Castro Belén San José Ramón Carrasco

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/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.

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

Avenida de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas, Madrid

habría firmado un memorando de entendimiento con el Gobierno eslovaco para la venta del 17% (así el Gobierno incrementaría su participación hasta el 51%). **OPINIÓN:** La venta se encuadra en el plan de desinversiones por 5.000M€ de la italiana pero habría sido un fracaso ya que Enel compró su participación en Slovenske Elektrane en 2006 por 840M€. Además, hay que tener en cuenta que la operación se irá materializando por etapas y el resultado final dependerá de cómo evolucione la central de Mochove. En un primer momento EPH hará un pago de 150M€ con el que se hará con el 33% de la eslovaca.

#### 4.- Bolsa americana y otras

##### S&P por sectores.-

**Los mejores:** *Utilities* -1,26%; Telecomos -1,28%; Materiales Básicos -1,30%.

**Los peores:** Financieras -2,51%; Tecnología -2,03%; Consumo Básico -1,79%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron el viernes destacan: **(i) NGR ENERGY (10,37\$; +8,9%)** favorecida por su nueva estrategia centrada en inversión intensiva en renovables para reducir la elevada exposición al carbón; **(ii) VIMPELCOM (3,26\$; +8,3%)** al anunciar que ampliará el acuerdo con Mobile Telesystems – líder de telecomunicaciones en Rusia - para aumentar su expansión en el país; **(iii) SOUTHWESTERN ENERGY (5,54\$; +7,6%)** después de que el Congreso aumentase el techo de gasto hasta 1,1 bn. \$ y levantase la prohibición a las exportaciones de crudo por primera vez después de 40 años.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes se encuentran: **(i) WILLIAMS (21,54\$; -9,1%)** penalizada por la entrada en funcionamiento de diecisiete nuevas plataformas petroleras en EE.UU. que seguirán presionando a la baja el precio del crudo ; **(ii) PIONEER NATURAL (121,28; -7,0%)** impactado negativamente por el levantamiento a la exportación de crudo, tras haber realizado intensos trabajos de *midstream* para asegurar instalaciones de exportación lo largo de la Costa del Golfo de EE.UU.

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:

Ramón Forcada   Eva del Barrio   Jesús Amador   Esther Gutiérrez de la Torre   Ana Achau (Asesoramiento)  
Rafael Alonso   Pilar Aranda   Ana de Castro   Belén San José   Ramón Carrasco

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/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.

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

Avenida de Bruselas, 12  
28108 Alcobendas, Madrid

### INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	25%	15%

### INVERSOR GLOBAL: Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	25%	15%

Máximo recomendado por perfiles en el momento actual, sobre la parte del patrimonio financiero susceptible de ser invertido en bolsa.

Los grados máximos asumibles son: Agresivo 100%; Dinámico 80%; Moderado 65%; Conservador 50%; Defensivo 40%.

### Posicionamiento recomendado (cambios indicados en color rojo)

Vender/Infraponderar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
<b>Area Geográfica</b>		
Emergentes, excepto India Australia Canadá Reino Unido	India España	UEM Japón EE.UU.
<b>Tipo de activo</b>		
Bonos corporativos Bonos high yield Bonos emergentes Materias primas y Petróleo	Bonos soberanos	Bolsas Fondos de retorno absoluto Inmuebles
<b>Sector</b>		
Construcción Petroleras Mineras	Tecnología Seguros Media Telecomunicaciones Autos Aerolíneas Bancos y Financieras Industriales Biotecnología Farmacéuticas Lujo Turismo	Retailers Utilities Concesiones Inmobiliario (activos)
<b>Ideas singulares</b>		
		Intesa San Paolo Acciona CIE Automotive Henderson Horizon Euroland GAM Star Continental Europe

### Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Órdenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking

IAG	Comprar	Incluimos de nuevo esta idea la semana pasada ya que tocó <i>profit taking</i> (+3%, a 8,07€) el pasado miércoles. La mantenemos esta semana la idea de comprar IAG porque se debería seguir beneficiando de la actual tendencia bajista en el precio del petróleo que es su principal partida de costes operativos.	21/12/2015 8,08€/acc	7,92 €	8,32 €
-----	---------	--	-------------------------	--------	--------

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Ana de Castro

Pilar Aranda

Belén San José

Esther G. de la Torre

Eva del Barrio

Jesús Amador

Rafael Alonso

Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda. de Bruselas, 12

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

(Madrid)

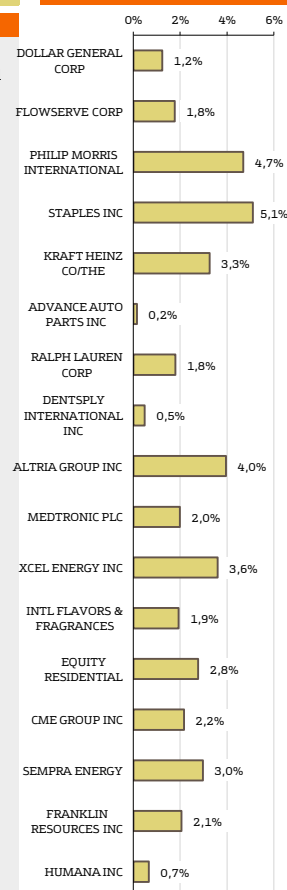
<http://broker.ebankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

### Reparto de dividendos de las compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
21-dic-15	06-ene-16	DOLLAR GENERAL CORP	Regular Cash	0,2200	USD 1,23%	20.813.454.845	New York	Retail
21-dic-15	06-ene-16	FLOWSERVE CORP	Regular Cash	0,1800	USD 1,77%	5.321.138.744	New York	Machinery-Diversified
21-dic-15	08-ene-16	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Regular Cash	1,0200	USD 4,69%	134.664.781.809	New York	Agriculture
21-dic-15	14-ene-16	STAPLES INC	Regular Cash	0,1200	USD 5,10%	6.062.927.417	NASDAQ GS	Retail
21-dic-15	15-ene-16	KRAFT HEINZ CO/THE	Regular Cash	0,5750	USD 3,25%	85.754.915.450	NASDAQ GS	Food
22-dic-15	08-ene-16	ADVANCE AUTO PARTS INC	Regular Cash	0,0600	USD 0,16%	10.953.997.813	New York	Retail
22-dic-15	08-ene-16	RALPH LAUREN CORP	Regular Cash	0,5000	USD 1,79%	9.456.990.438	New York	Apparel
22-dic-15	08-ene-16	DENTSPLY INTERNATIONAL INC	Regular Cash	0,0725	USD 0,49%	8.350.310.067	NASDAQ GS	Healthcare-Products
22-dic-15	11-ene-16	ALTRIA GROUP INC	Regular Cash	0,5650	USD 3,96%	112.013.616.464	New York	Agriculture
22-dic-15	15-ene-16	MEDTRONIC PLC	Regular Cash	0,3800	USD 1,99%	107.303.743.146	New York	Healthcare-Products
22-dic-15	20-ene-16	XCEL ENERGY INC	Regular Cash	0,3200	USD 3,60%	18.066.892.417	New York	Electric
23-dic-15	07-ene-16	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	Regular Cash	0,5600	USD 1,93%	9.299.394.567	New York	Chemicals
23-dic-15	08-ene-16	EQUITY RESIDENTIAL	Regular Cash	0,5525	USD 2,77%	29.104.522.135	New York	REITS
23-dic-15	12-ene-16	CME GROUP INC	Special Cash	2,9000	USD 2,16%	31.303.777.987	NASDAQ GS	Diversified Finan Serv
23-dic-15	15-ene-16	SEMPRA ENERGY	Regular Cash	0,7000	USD 2,97%	23.433.548.490	New York	Gas
24-dic-15	13-ene-16	FRANKLIN RESOURCES INC	Regular Cash	0,1800	USD 2,06%	21.052.131.625	New York	Diversified Finan Serv
28-dic-15	29-ene-16	HUMANA INC	Regular Cash	0,2900	USD 0,66%	25.995.512.317	New York	Healthcare-Services

### Rent. x Dividendo



### Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Ana de Castro Pilar Aranda Rafael Alonso  
 Eva del Barrio Jesús Amador Rebeca Delgado Ana Achau (Asesoramiento)

(1) "Ex-divid.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com>

<http://www.bankinter.com>

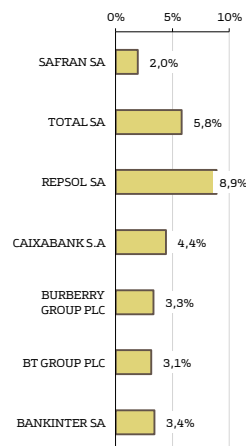
Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

#### Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibx 35

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
21-dic-15	23-dic-15	SAFRAN SA	Interim	0,6000	EUR	1,95%	26.477.208.352	EN Paris Aerospace/Defense
21-dic-15	14-ene-16	TOTAL SA	2nd Interim	0,6100	EUR	5,81%	102.445.093.517	EN Paris Oil&Gas
21-dic-15	15-ene-16	REPSOL SA	Interim	0,4660	EUR	8,87%	15.004.868.747	Soc.Bol SIBE Oil&Gas
24-dic-15	24-dic-15	CAIXABANK S.A	2nd Interim	0,0400	EUR	4,43%	21.053.724.996	Soc.Bol SIBE Banks
24-dic-15	22-ene-16	BURBERRY GROUP PLC	Interim	11,3333	GBp	3,34%	5.286.141.907	London Apparel
24-dic-15	08-feb-16	BT GROUP PLC	Interim	4,8889	GBp	3,13%	38.356.747.228	London Telecommunications
28-dic-15	26-dic-15	BANKINTER SA	3rd Interim	0,0521	EUR	3,41%	6.040.380.555	Soc.Bol SIBE Banks

#### Rent. x Dividendo



#### Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Ana de Castro Pilar Aranda Rafael Alonso  
 Eva del Barrio Jesús Amador Rebeca Delgado Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com>

<http://www.bankinter.com>

Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

(1) "Ex-divd.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=NRAP&subs=NRAP&nombre=disclaimer.pdf>

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.





