

Estrategia de Inversión Semanal

Link al canal de Youtube

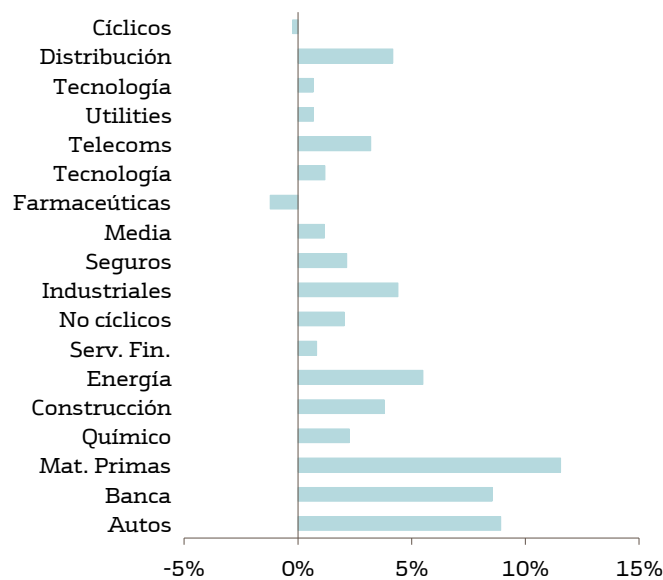
(vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 07-mar-16 9:14 AM

Bolsas	04-mar-16	26-feb-16	% sem.	% año
DJI	17.007	16.640	2,2%	-2,4%
S&P 500	2.000	1.948	2,7%	-2,2%
Nasdaq C.	4.717	4.590	2,8%	-5,8%
Nikkei 225	17.015	16.188	5,1%	-10,6%
EuroStoxx50	3.037	2.929	3,7%	-7,0%
IBEX 35	8.812	8.349	5,5%	-7,7%
DAX	9.824	9.513	3,3%	-8,6%
CAC 40	4.457	4.315	3,3%	-3,9%
FTSE 100	6.199	6.096	1,7%	-0,7%
FTSEMIB	18.279	17.484	4,5%	-14,7%
TOPIX	1.131	1.076	5,2%	-11,6%
KOSPI	1.956	1.920	1,8%	-0,3%
HANG SENG	20.177	19.364	4,2%	-7,9%
SENSEX	24.646	23.154	6,4%	-5,6%
Australia	5.090	4.880	4,3%	-3,9%
Middle East	4.421	4.251	4,0%	2,6%
BOVESPA	49.085	41.593	18,0%	13,2%
MEXBOL	44.849	43.473	3,2%	4,4%
MERVAL	13.269	12.929	2,6%	13,7%

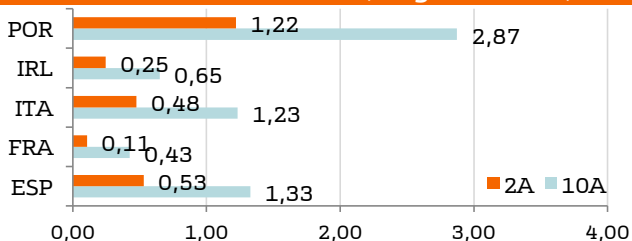
Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

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



Semana del 7 al 14 de marzo

Bolsas: "¿Se ha arreglado el mundo y no pasa nada?."

Números clave: 2.000, 3.000, 17.000... "

Difficil explicar por qué el mercado recupera si las razones de fondo son todas adversas: debilitamiento del ciclo global, China desacelera, Brasil entra en zona de verdadero riesgo (iPIB -5,9%), los bancos centrales no consiguen grandes cosas con sus medidas y los resultados empresariales están revisándose a la baja. Es cierto que a corto plazo tenemos 2 referencias que dan cierto aire al mercado: **la reunión de la OPEP + Rusia + China** que Venezuela dice haber conseguido para el 20 de marzo y **la esperanza de que este jueves Draghi introduzca alguna medida novedosa** que haga reaccionar al mercado. Aparte de esto, es cierto que **los últimos indicadores macro americanos ofrecen mejor aspecto**, lo cual está contribuyendo a que se extienda la sensación de que "lo peor del susto podría haber pasado" y eso juega en favor de las bolsas. **Pero es mejor andar con cuidado por 2 razones: niveles clave alcanzados y Draghi.** En primer lugar, tras las recientes subidas viene el difícil reto de consolidarlas (S&P500 en 2.000, DJI 17.000, ES-50 3.000...) en un momento en que Draghi - en realidad, cualquier banco central - podría haber agotado su capacidad de influencia. En segundo lugar porque **la referencia de esta semana, de muy corto plazo, es el BCE del jueves...** y puede que, o bien esté ya descontado lo que finalmente haga, o bien que incluso haga algo menos de lo que se espera. Parece improbable que, a estas alturas, Draghi pueda seguir inventando medidas nuevas que sorprendan. Está descontado que subirá el actual QE desde 60.000M€/mes hasta aprox. 80.000M€/mes y que, además, volverá a recortar su tipo de depósito -10p.b., hasta -0,40%. Hay una moderada esperanza de que amplíe la clase de activos que compra hacia bonos corporativos, pero eso tiene una elevada complejidad política en Europa. **En el desenlace más probable Draghi ahondaría en las medidas ya conocidas y conseguiría un impacto muy limitado o nulo.** Por eso **el mercado está cogido con alfileres.** En cuanto a la reunión de la OPEP, casi da igual el acuerdo que alcancen, en el improbable caso de alcanzar alguno más allá de mantener la actual producción, puesto que lo incumplirán. Sin embargo, las declaraciones sí pueden generar una expectativa mejor durante un tiempo y eso podría bastar para unas bolsas últimamente dirigidas por el petróleo. **El caso es que si Draghi deja frío al mercado, pero la reunión de los productores de petróleo da cierto soporte al precio del crudo, a continuación habrá que tener en cuenta la calidad de la macro a corto plazo y las revisiones de estimaciones sobre los beneficios.** En el frente macro esta semana tenemos como importante mañana una Balanza Comercial china que ofrecerá nuevos retrocesos en Exportaciones e Importaciones (-14,5% y -10,1% esperado respectivamente) y la confirmación de un PIB4T'15 europeo en +1,5%, el jueves el BCE (ya comentado) y el viernes datos finales de inflación en varios países europeos. Nada especial. **Pero las estimaciones de beneficios ya se están revisando a la baja de forma apreciable:** (i) S&P500. En diciembre se estimaba un BPA 1T de +0,5% y ahora -8,0%. Para 2016 la revisión ha sido desde +7,1% hasta +3,6%. (ii) Europa, BPA'16 estimado: EuroStoxx-50 +3,5% desde +4,4%. Stoxx 600 desde +5,9% hasta +2,4%.

En definitiva, **la expectativa sobre el BCE podría agotarse esta semana, aunque el optimismo sobre el petróleo podría sobrevivir al menos 1 semana más.** Tras la reciente recuperación de las bolsas, lo lógico sería que los avances fueran agotándose... para terminar corrigiendo en caso de que la reunión del día 20 de la OPEP no arroje ningún resultado concreto, desenlace francamente probable. **Podríamos entra en una "fase de desinflado progresivo"...** salvo que la inventiva de Draghi supere todas las expectativas, claro.

Equipo de Análisis de Bankinter (Suietos 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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

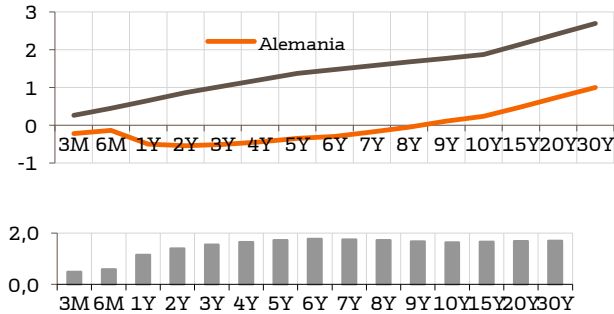
Semana del 7 al 14 de marzo

Tipos de interés

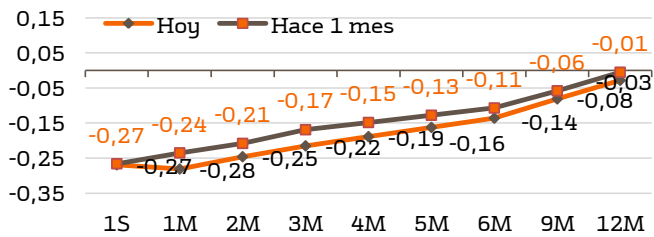
	04-mar-16	26-feb-16	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,55%	-0,55%	0,2	-20,0
Alemania 10A	0,21%	0,15%	6,5	-41,7
EEUU 2A	0,88%	0,79%	8,8	-16,6
EEUU 10A	1,88%	1,76%	11,9	-38,8

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

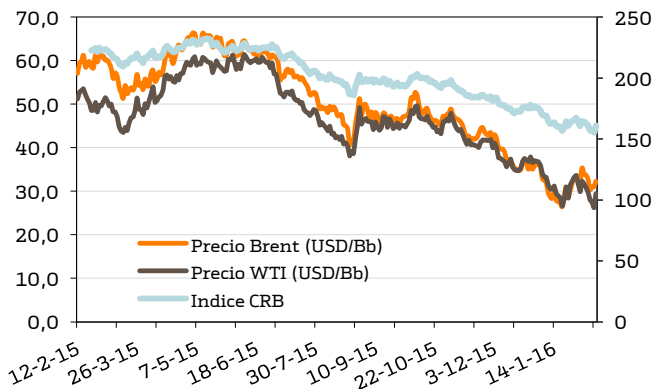


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	26-feb-16	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,0953	1,0934	0,2%	1,1%
Euro-Yen	124,58	124,630	0,0%	4,6%
Euro-Libra	0,77	0,788	-198,1%	4,7%
Euro-CHF	1,09	1,090	0,3%	-0,4%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L;14:50h	FRA	6.600M€ letras a 3,6 y 12 m
M;10:30h	ESP	Letras a 6 y 12 meses
J;11:00h	ITA	Letras a 12 meses
V;11:00h	ITA	Emisión de bonos a 3 años

Bonos: "Esperando a Draghi"

Los bonos europeos "core" se han visto penalizados en los tramos largos de la curva como consecuencia de la recuperación en el precio del petróleo, el rebote de las bolsas y unos datos macro mejores de lo esperado (ventas minoristas y PMI compuesto en la UEM). Esta semana será intensa en el frente macro (PIB en la UEM, producción industrial e inflación en Alemania, etc...) pero la clave fundamental será la prevista revisión de la política monetaria por parte del BCE (el jueves). Esperamos que la parte corta de la curva continúe soportada en niveles similares a los actuales con aumentos de volatilidad en el tramo largo. **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: 0,15/0,25%.**

Divisas: "La política del BCE penalizará al €"

Eurodólar (€/€).- El dólar se estuvo fortaleciendo a comienzos de semana como esperábamos (cayó a 1,083) pero terminó rebotando sin grandes motivos (de hecho las cifras de empleo EEUU batieron expectativas). En nuestra opinión, el dólar recobrará su fuerza durante los próximos días como consecuencia de las nuevas medidas de estímulo por parte del BCE. Por tanto, el cruce podría volver a testear la zona de 1,08. **Rango estimado semanal: 1,075-1,105.**

Euroyen (€/JPY).- El yen se debilitó hasta los niveles de hace dos semanas (hasta 125) gracias a la menor volatilidad y la debilidad de la macro. Esta tendencia debería continuar esta semana (se publica el PIB4T'15 final t/t anualizado: -1,5% e.), pero podría verse frenada si, finalmente, el BCE anuncia alguna medida que deprecie el euro. De manera que esperamos lateralidad en el cruce euroyen. **Rango estimado semanal: 123,2/125,6.**

Eurolibra (€/GBP): Para esta semana esperamos que continúe la apreciación de la libra, en línea con lo visto la semana pasada, apoyada por las cifras macroeconómicas que conoceremos este miércoles. En particular, la Producción Industrial y la Manufacturera del mes de enero. En ambas se aprecia una mejoría respecto al dato anterior. **Rango estimado semanal: 0,765/0,785.**

Eurosuizo (€/CHF): El franco experimentaba cierto debilitamiento al final de la semana pasada. Sin embargo, en los próximos días la tendencia apreciativa que predomina en el cruce desde el inicio de año podría volver a imponerse ante el anuncio de nuevas medidas de estímulo por parte del BCE. Además, el IPC de febrero que se publicará en Suiza este martes seguirá en terreno negativo (-1,1% estimado a/a vs. -1,3% anterior). **Rango estimado semanal: 1,08/1,10.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L;15:00h	UEM	Eurogrupo				
M;s/h	China	Exportaciones	Feb	a/a	-14,5%	-11,2%
M;s/h	China	Importaciones	Feb	a/a	-12,0%	-18,8%
M;s/h	China	Balanza comercial	Feb	000M\$	\$51,0b	\$63,29b
M;0:50h	JAP	PIB (final, anualiz)	4T	t/t	-1,5%	-1,4%
M;8:00h	ALE	Prod. Industrial	Ene	a/a	-1,6%	-2,2%
M;10:00h	UEM	ECOFIN				
M;11:00h	UEM	PIB (final)	4T	a/a	1,5%	1,5%
X;16:00h	EEUU	Invent. por mayor	Ene		-0,2%	-0,1%
J;8:00h	ALE	Balanza Comercial	Ene	000M\$	17,0b	18,8b
J;13:45h	UEM	Tipo depósito BCE		%	-0,4%	-0,3%
J;14:30h	UEM	Comparecencia Draghi tras reunión BCE				
V;8:00h	ALE	IPC (final)	Feb	a/a	0,0%	0,0%
V;9:00h	ESP	IPC (final)	Feb	a/a	-0,8%	-0,8%
V;14:30h	EEUU	Precios Importación	Feb	a/a	-6,6%	-6,2%

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/cqj/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

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

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

Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

ALEMANIA (8AM).- Pedidos a Fábrica enero de enero bastante buenos: a/a +1,1% vs 0% esperado vs -2,2% anterior. En tasa m/m -0,1 % vs -0,3% esperado vs -0,2% anterior. Además, los datos preliminares de diciembre se han revisado al alza (desde -2,7% y -0,7% respectivamente).

CHINA.- Insiste en que sus reservas de divisas están en liquidez, después de que surgieran duda sobre ello al extenderse el rumor de que una parte estarían invertidas en inmobiliario y bolsa... que era lo que le faltaba a la economía china para terminar de completar sus profundos desequilibrios.

HK.- Curioso que la venta de casas -70% en febrero, de repente en mínimo de 25 años. Los precios ya se sitúan un 10% de los máximos históricos de septiembre. Eso es que llega menos dinero desde China continental, lo cual es un mal síntoma sobre el ciclo económico chino.

JAPÓN.- El gobernador del BoJ (Kuroda) ha dicho que el impacto de la subida de impuestos indirectos que se aplicará, si nada cambia, en abril 2017 desde 8% hasta 10% tendrá menos impacto que la de 2014... la cual llevó el PIB desde +5% (t/t anualizada) hasta -7,9% (2T'14) y -2,6% (3T'14). Parecen declaraciones algo optimistas poco respaldadas por los antecedentes.

EE.UU. - (i) Creación de Empleo no Agrícola, buen dato y mejor de lo esperado. Tasa de Paro, en línea. Empleo No Agrícola: +242K vs +195K estimado. La cifra del mes anterior (enero) se revisa al alza, hasta 172K desde 151K. Empleo Sector Privado: +230K vs +190K estimado y +182K anterior (revisado desde +158k). Empleo manufacturero: -16K vs -1K estimado vs +23K anterior (revisado desde 29k). Tasa de Paro: 4,9% vs 4,9% estimado y anterior. Ganancias media/hora (m/m): -0,1% vs. +0,2% estimado y +0,5% anterior. Sorpresa positiva de la Variación de Empleo no Agrícola del mes de febrero. Se sitúa en 230k frente a los 190k esperados. A su vez, revisan el dato anterior a 182k desde 158k comunicado previamente. De esta forma, con el dato del mes y la revisión de la cifra de enero, se "supera" el bache de la observación anterior. Por sectores, mala cifra del sector Manufacturero que cae en -16k frente al -1k esperado. A su vez, el dato anterior, lo revisan al alza hasta 23k desde 29k. Este dato de -16k, es el peor dato desde agosto de 2015. Con relación a la **tasa de paro**, se mantiene sin cambios en 4,9% coincidente con la estimación y el dato anterior. Con relación a las ganancias horarias, en tasa intermensual, cae un -0,1% frente +0,2% esperado y +0,5% del dato anterior. En base interanual, +2,2% frente al +2,5% esperado y +2,5% del dato anterior. La tasa de infraempleo se sitúa en el 9,7% reduciendo dos décimas desde el 9,9% del dato anterior que no experimenta cambios. [Link directo a la nota sobre empleo.](#) (ii) **La Balanza Comercial** registró en enero un déficit de -43.680M\$, por encima de -44.000M\$ estimado y superando también al registro del mes anterior (-44.700M\$), revisado a su vez desde (-43.360M\$). El principal motivo que ha llevado a esta ampliación del déficit ha sido la reducción de las exportaciones, que han alcanzado un mínimo de los últimos cuatro años. Se han visto lastradas por la apreciación del dólar y por la pérdida de inercia en términos de crecimiento a nivel global. Las exportaciones se han reducido -6,6% vs -7,5% anterior, mientras que las importaciones cayeron -4,5% vs -6,5% anterior. Las importaciones mantienen una tendencia de reducción por la brusca caída que se está produciendo en el precio de petróleo, de hecho las importaciones de petróleo han sido las más bajas desde 2003. La caída de las importaciones se produce a pesar de que el consumo interno en EE.UU. se mantiene muy fuerte. Por áreas geográficas se amplía el déficit comercial con China hasta -28,9Bn\$, mientras que se reduce con Japón, UE y México. [Link directo a la nota sobre el déficit comercial.](#)

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

FCC (Neutral; Pr. Objetivo: 8,2€; Cierre 6,59€): Carlos Slim lanza una OPA sobre el 100% de la compañía a 7,60€ por acción (prima de +15,3% sobre el último cierre). Recomendamos no aceptar la oferta.- Carlos Slim, a través de la sociedad Inversora Carso (IC), presentó el viernes una OPA de carácter obligatorio sobre el 100% de la compañía. IC se ha visto obligada a presentar esta oferta al superar el 30% de participación en la compañía tras la ampliación de capital de 709 M.€. Inversora

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

Carso es titular de forma directa de un 29,558% de los derechos de voto de FCC y de la atribución de un porcentaje del 7,036% del capital social de FCC como consecuencia del crédito concedido a Esther Koplowitz para la suscripción de las acciones correspondientes a ese porcentaje del capital social en la ampliación realizada por la compañía. El precio de **7,60€ por acción íntegramente en efectivo** es considerado un precio equitativo por Carlos Slim, al ser un precio no inferior al más elevado que el oferente o personas que hubieran actuado concertadamente con él han pagado por las acciones de FCC durante los últimos 12 meses, aunque es inferior a la cotización media de dicho período (8,10€). El precio implica una **prima de +15,3% sobre la cotización del viernes** y equivale a valorar la compañía en 2.870 M.€. En paralelo a la oferta por el 100% de FCC, IC ha presentado una **OPA de exclusión sobre las acciones de Cementos Portland** (compañía de la que FCC y controlaba un 77,9% del capital) a un precio de 6€ por acción (prima de +14% sobre el cierre del viernes 4 de marzo).

OPINIÓN: Ante la presentación de esta OPA por el 100% de la compañía, **recomendamos no aceptar la oferta a 7,60€ por acción**. El principal argumento para no vender las acciones a 7,60€ por acción es una **mejora de nuestra recomendación desde Vender a Neutral** y una **revisión al alza de nuestro precio objetivo desde 6,5€ por acción hasta 8,2€** (superior en +7,8% a la oferta presentada por Slim), que se fundamenta en los siguientes factores: (i) Aplicamos una **prima de riesgo inferior a la valoración** porque la ampliación de capital por importe de 709 M.€ **refuerza el balance** de FCC y reduce la probabilidad de que la compañía deba realizar una nueva ampliación de capital con un descuento sobre la cotización, como sucedió en noviembre de 2014 y en esta ampliación. Este factor de riesgo, que presionaba a la baja la cotización y fue una de las principales razones por las que teníamos una recomendación de venta sobre la acción, se ha neutralizado en gran medida. (ii) El objetivo fundamental de la ampliación es amortizar 311 M.€ de los 450 M.€ de deuda del Tramo B, apoyar a Cementos Portland y **reducir la deuda** del grupo (5.473 M.€ en Dic15) hasta un nivel inferior a 4.800 M.€ por lo que el endeudamiento de la compañía disminuye desde 6,7x Ebitda en Dic15 hasta 5,9x Ebitda 16e y **desde 11,7x FF.PP. hasta 3,8x FF.PP.** Aunque según nuestras estimaciones la compañía no generará suficiente caja para pagar dividendos al menos hasta 2018, sí está en mejores condiciones para atender al servicio de la deuda. (iii) Los **gastos financieros** se reducirán no sólo por la amortización de la deuda sino también por la **quita de un 15% de la deuda del tramo B** (equivalente a 68 M.€) a la que estaba condicionada la ampliación de capital. Asimismo, la reducción de deuda mejora la posición de la compañía a la hora de negociar una refinanciación del tramo A por importe de 3.162 M.€ con un tipo de interés actual de Euribor + 3,5%. (iv) La toma de control por parte de **Slim** puede proporcionar a FCC acceso a **nuevos contratos en Latinoamérica**, región donde FCC se adjudicó el año pasado la construcción del túnel del Toyo en Colombia (392 M.€) y la línea 2 del metro de Ciudad de Panamá (663 M.€). (v) El **Ebitda** del negocio de **Construcción** en España debería **estabilizarse** en 2017, una vez que la actividad constructora ha frenado su ritmo de caída y la reestructuración de personal anunciada por la compañía tenga un efecto positivo en los márgenes operativos. (vi) Una vez concluido el proceso de saneamiento de balance, la desinversión de activos no estratégicos (FCC Energía, Globalvía y Cemusa) y la reorganización del accionariado tras las 2 ampliaciones de capital, creemos probable que la compañía presente en los próximos meses un **nuevo plan estratégico** que suponga un factor de respaldo para la cotización.

Además de la mejora del precio objetivo de la compañía, creemos que existen otras razones por las que es recomendable mantener las acciones, entre las que destacamos: (i) La oferta **no es una OPA de exclusión**, por lo que la acción seguirá cotizando en el mercado y los accionistas minoritarios dispondrán de liquidez. Esto no es aplicable a los accionistas de Cementos Portland, que sí deben acudir a la oferta. (ii) Aunque no le otorgamos una probabilidad elevada, existe la posibilidad de que Slim se vea obligado a **mejorar el precio de la oferta**, bien porque no alcance un porcentaje del capital superior al 50% o bien porque la CNMV le obligue a fijar un precio equitativo más elevado. (iii) Consideramos que **Carlos Slim permanecerá como accionista de referencia** de la compañía al menos hasta que la cotización repunte hasta un nivel igual o superior a **8,45€ por acción**, nivel que se puede tomar como referencia porque es el **precio promedio al que ha comprado sus acciones** tras invertir en 600 M.€ en acciones a un precio de 9,75€ por acción en el año 2014, incrementar durante el tramo final de 2015 su participación hasta el 27,4% y posteriormente suscribir un número de acciones superior a su parte

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

proporcional en la ampliación a 6,0€ por acción cerrada el pasado 26 de febrero.

GAMESA (Comprar; Pº Objetivo 18,8€; Cierre 16,8€, Var. -3,7%): Nuevo obstáculo al acuerdo Gamesa/Siemens.- El Gobierno francés, principal accionista de Areva, no habría decidido todavía si comprar la participación de Gamesa en la sociedad que crearon conjuntamente Gamesa y Areva, denominada Adwen (50% Areva y 50% Gamesa), o deshacerse de su participación. Adwen tiene un valor en libros para Gamesa de 74M€. Esta operación fue estratégica para Gamesa ya que le permitió posicionarse en el negocio eólico marino, el cual tiene unas elevadas perspectivas de crecimiento. **OPINIÓN.-** es una noticia negativa para el valor a corto plazo ya que **añade incertidumbre acerca de si se concluirá con éxito la operación corporativa Gamesa-Siemens** y además supone un **retraso en las negociaciones**. Por este motivo Gamesa podría sufrir una jornada de recortes. Francia podría haberse quedado atrás en el sector de la energía eólica marina por lo que podría no estar interesado en vender su participación. El pasado viernes Gamesa sufrió en bolsa una caída de -3,7% después de que se conociera que Siemens identifica tres frentes críticos en la hipotética operación corporativa: (i) **Incertidumbre política en España.** (ii) **Aprobación por parte de Competencia** a nivel europeo sobre la reducción del número de *jugadores*. (iii) **Determinadas dudas jurídicas aparentemente relacionadas con la intención de Siemens de eludir lanzar una OPA sobre Gamesa**, lo que permite deducir que quiere tomar una participación de control, pero no comprar el 100% y menos fusionarse e integrarla. Por lo tanto la noticia conocida hoy añade incertidumbre a la creación de una **hipotética operación corporativa que no es seguro acabe teniendo lugar**. Sobre esto, publicamos una noticia el pasado viernes en el informe diario.

CONSORCIO AVE LA MECA - MEDINA.- Nuevas tensiones en el seno del consorcio por la introducción de medidas insuficientes contra la arena.- Una de las principales dificultades del proyecto La Meca-Medina es el impacto de la arena en las vías del tren, ya que tiene que circular por el desierto. Se ha conocido que las medidas introducidas hasta la fecha no han sido suficientes por lo que varios tramos de vía han sido invadidos por la arena. Este hecho muestra de nuevo las fuertes divergencias de opiniones existentes en el seno del consorcio. **OPINIÓN:** noticia negativa para las principales compañías que forman parte del consorcio, entre las cotizadas destacamos **OHL** (6% de las Ventas y 9% de la cartera de construcción) y **Talgo** (76% de la cartera de pedidos se desarrolla fuera de España y corresponde principalmente a este proyecto). Para solucionar el problema y poder terminar en plazo el proyecto, algo que es crucial (a comienzos de 2017 deberían ya circular los trenes) previsiblemente deberán de incurrir en costes extraordinarios, y hasta la fecha el Gobierno Saudí no habría aceptado sobrecostes, en un contexto en el que se ve muy afectado por la caída en el precio del petróleo, puesto que se calcula que en torno al 80% de los ingresos fiscales del país proceden del crudo. Esta noticia introducirá presión en ambos valores en el corto plazo y especialmente en el caso de Talgo, puesto que tiene una enorme dependencia del proyecto.

3.- Bolsa europea

BANCOS EUROPEOS: El BIS alerta de los riesgos que supone para la banca los tipos de interés en negativo.- El BIS alerta a los Bancos Centrales entre los que se encuentran el BCE (Eurozona), BOJ (Japón), Riskbank (Suecia) y SNB (Suiza) sobre los riesgos que conlleva establecer tipos de interés negativos de depósito a la banca como medida de política monetaria. **OPINIÓN:** El resultado inmediato de esta política monetaria es el debilitamiento de la divisa frente al resto de monedas aunque según el BIS esta reacción puede ser pasajera y conlleva riesgos para las entidades financieras. Hasta ahora, los bancos no han traspasado el coste que supone depositar los excesos de liquidez en el Banco Central a sus clientes mientras que los tipos de activo sí están siendo revisados a la baja como consecuencia de las caídas en los tipos de referencia del mercado interbancario. Esta situación, provoca un estrechamiento de márgenes importante para las entidades financieras que dificulta la mejora de su rentabilidad (ROA y ROE). El BIS considera además que la viabilidad del modelo de negocio de los bancos entendido como intermediarios financieros podría ser puesta en cuestión.

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

EDF (Cierre: 10,85€; Var. Día: +2,41%): Abandona el proyecto de Hinkley Point.- No es oficial pero parece que el CFO de la compañía ha dimitido como consecuencia del fracaso del plan de construcción de unos reactores nucleares en el Reino Unido (Hinkley Point). **OPINIÓN:** El proyecto se anunció en 2013 y originariamente EDF sólo iba a tomar una participación minoritaria, siendo Areva y la china CGN los socios mayoritarios. Pero ahora, como Areva ha sido rescatada, el grueso recae sobre EDF (2/3 ya que CGN ha dicho que sólo tomará un tercio del proyecto) lo que le obliga a consolidar la deuda del proyecto. Se trata de 18.000MGBP que supondría una carga inasumible para EDF que ya cuenta con una DFN de 37.400M€ a cierre de 2015 (EDF capitaliza 22.800M€ después de haber caído -55% en bolsa) y que ha tenido que suspender el dividendo recientemente. La decisión supone cierto alivio financiero para la compañía por lo que debería tener un impacto positivo sobre su cotización. Dicho esto, el proyecto ha sido calificado por parte de Cameron y Holande como crucial para los dos países por lo que es probable que el capítulo de Hinkley Point no se haya cerrado por completo.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Materiales Básicos +1,5%; *Utilities* +1,15%; Petróleo y Gas +0,91%;

Los peores: Telecomunicaciones -0,19%; Salud -0,17%; Servicios de consumo -0,07%;

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **CHESAPEAKE ENERGY (5,08\$; +18,97%)**. La cotización repuntó más de un 80% durante la semana pasada debido a la subida del precio del petróleo, la mejora de los datos macro en EE.UU. que favorecen a las compañías más ligadas al ciclo, la expectativa de una venta de activos que pueda ayudar a la compañía a hacer frente a su deuda y la inmunidad concedida por la fiscalía a Chesapeake Energy en un caso de competencia tras la muerte del consejero delegado de la compañía. La subida del precio del petróleo también favoreció a otras compañías del sector energético como (ii) **TRANSOCEAN (12,71\$; +17,36%)**, (iii) **MURPHY OIL (23,70\$; +11,5%)** y (iv) **MARATHON OIL (11,00\$; +10,3%)**. Por último, (v) **HEWLET PACKARD ENTERPRISE (15,44\$; +13,53%)**. La cotización reaccionó de forma positiva a los resultados y al guidance presentado por la compañía, que espera obtener un BPA en 2016 en el rango 1,85\$ / 1,95\$ frente a 1,86\$ estimado, gracias a la mayor demanda de soluciones tecnológicas para empresas en ámbitos como la gestión de datos y el *cloud computing*. En conjunto, la división de HP en 2 compañías (una dedicada al *hardware* y otra a los servicios de *software*) está teniendo una acogida favorable en el mercado.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **SYMANTEC (16,62\$; -19,01%)**: La compañía continúa negativamente afectada por el descenso de las ventas y la pérdida de cuota de mercado en los 2 últimos años, y todavía no ha sido capaz de monetizar la ampliación de su gama de productos de seguridad informática y protección a empresas ante ataques cibernéticos. (ii) **H&R BLOCK (27,76\$; -15,62%)**. La compañía de servicios financieros y asesoramiento fiscal sufrió un severo retroceso tras presentar unas pérdidas de -0,34\$ por acción frente a -0,24\$ estimado por el consenso.

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.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 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
60%	45%	30%	15%	5%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
60%	45%	30%	15%	5%

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
Area Geográfica			
	Emergentes, excepto India Australia Canadá Reino Unido	India España Japón	UEM EE.UU.
Tipo de activo			
	Bonos corporativos Bonos high yield Bonos emergentes Materias primas y Petróleo	Bolsas Bonos soberanos	Fondos de retorno absoluto Inmuebles (activos)
Sector			
	Construcción Petroteras Mineras Químicas Industriales Autos Biotecnología Bancos y financieras	Tecnología Seguros Media Telecomunicaciones Aerolíneas Farmacéuticas Lujo Turismo Inmobiliarias	Retailers Utilities Concesiones
Ideas singulares			Top Selección Estabilidad (Fondos de inversión de retorno absoluto o baja volatilidad) ETF de Volatilidad (Código VIXY)

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Órdenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
Viscofan	Comprar	Los resultados presentados por la compañía y la fortaleza del dólar repercutirán positivamente en la acción	07/03/2016 52,15€	51,11 €	54,76 €

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/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://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=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

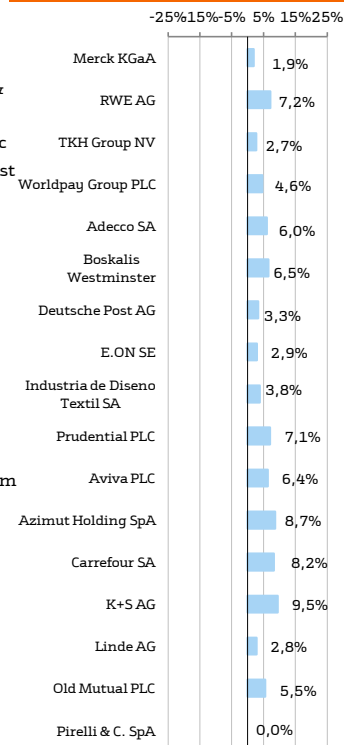
28108 Alcobendas
(Madrid)

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

Resultados principales compañías europeas

08-mar-16	Merck KGaA	1,169 Eur/acc	Confirmed	1,86%	34.726	Pharmaceuticals
08-mar-16	RWE AG	0,950 Eur/acc	Confirmed	7,16%	6.836	Electric
08-mar-16	TKH Group NV	n.d.	Confirmed	2,72%	1.491	Electrical Compo&
08-mar-16	Worldpay Group PLC	n.d.	Confirmed	4,60%	6.002	Diversified Finan
09-mar-16	Adecco SA	1,242 Eur/acc	Confirmed	6,01%	10.774	Commercial Servic
09-mar-16	Boskalis Westminster	n.d.	Confirmed	6,49%	4.491	Engineering&Const
09-mar-16	Deutsche Post AG	0,660 Eur/acc	Confirmed	3,33%	27.487	Transportation
09-mar-16	E.ON SE	0,305 Eur/acc	Confirmed	2,95%	17.273	Electric
09-mar-16	Industria de Diseno Textil	0,281 Eur/acc	Confirmed	3,77%	92.565	Retail
09-mar-16	Prudential PLC	n.d.	Confirmed	7,08%	34.640	Insurance
10-mar-16	Aviva PLC	n.d.	Confirmed	6,37%	18.871	Insurance
10-mar-16	Azimut Holding SpA	0,27 Eur/acc	Confirmed	8,67%	2.766	Diversified Finan
10-mar-16	Carrefour SA	n.d.	Confirmed	8,22%	19.496	Food
10-mar-16	K+S AG	0,540 Eur/acc	Confirmed	9,47%	4.060	Chemicals
10-mar-16	Linde AG	1,720 Eur/acc	Confirmed	2,80%	24.535	Chemicals
11-mar-16	Old Mutual PLC	n.d.	Confirmed	5,52%	8.857	Insurance
11-mar-16	Pirelli & C. SpA	n.d.	Tentative	n.d.	4.643	Auto Parts&Equipm

Variación mensual



Bankinter Análisis

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Jesús Amador
Ana de Castro

Ramón Carrasco
Rafael Alonso

Belén San José
Pilar Aranda

Esther G de la Torre
Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda. Bruselas, 12

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

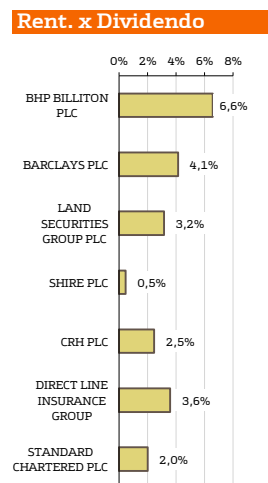
28108 Alcobendas, Madrid

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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	
10-mar-16	31-mar-16	BHP BILLITON PLC	Interim	0,1778	USD	6,58%	49.402.937.587	London Mining	
10-mar-16	05-abr-16	BARCLAYS PLC	Final	3,8889	GBp	4,14%	29.299.218.676	London Banks	
10-mar-16	08-abr-16	LAND SECURITIES GROUP PLC	3rd Interim	8,1500	GBp	3,16%	8.381.086.588	London REITS	
10-mar-16	12-abr-16	SHIRE PLC	Interim	15,3200	GBp	0,48%	22.413.029.280	London Pharmaceuticals	
10-mar-16	06-may-16	CRH PLC	Final	0,4400	EUR	2,48%	15.792.747.180	London Building Materials	
10-mar-16	19-may-16	DIRECT LINE INSURANCE GROU	Special Cash	8,8000	GBp	3,59%	5.482.125.000	London Insurance	
10-mar-16	n.d.	STANDARD CHARTERED PLC	Omitted		n.d.	USD	2,01%	15.935.131.152	London Banks



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)

(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: <http://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.

<http://broker.bankinter.com>

<http://www.bankinter.com>

Avda. Bruselas, 12

28108 Alcobendas, Madrid

