

16 de septiembre de 2014

Cierre de este informe: 7:55 AM

| Bolsas             | Último (*) | Anterior | % día | % año |
|--------------------|------------|----------|-------|-------|
| Dow Jones Ind.     | 17.031     | 16.988   | 0,3%  | 2,7%  |
| S&P 500            | 1.984      | 1.986    | -0,1% | 7,3%  |
| NASDAQ 100         | 4.030      | 4.069    | -1,0% | 12,2% |
| Nikkei 225         | 15.924     | 15.948   | -0,2% | -2,3% |
| EuroStoxx50        | 3.232      | 3.235    | -0,1% | 3,9%  |
| IBEX 35            | 10.841     | 10.889   | -0,4% | 9,3%  |
| DAX (Ale)          | 9.660      | 9.651    | 0,1%  | 1,1%  |
| CAC 40 (Fr)        | 4.429      | 4.442    | -0,3% | 3,1%  |
| FTSE 100 (GB)      | 6.804      | 6.807    | 0,0%  | 0,8%  |
| FTSE MIB (It)      | 20.852     | 21.071   | -1,0% | 9,9%  |
| Australia          | 5.448      | 5.473    | -0,5% | 1,8%  |
| Shanghai A         | 2.441      | 2.449    | -0,3% | 10,2% |
| Shanghai B         | 263        | 264      | -0,5% | 3,5%  |
| Singapur (Straits) | 3.288      | 3.312    | -0,7% | 3,8%  |
| Corea              | 2.045      | 2.036    | 0,4%  | 1,7%  |
| Hong Kong          | 24.340     | 24.357   | -0,1% | 4,4%  |
| India (Sensex30)   | 26.790     | 26.817   | -0,1% | 26,5% |
| Brasil             | 57.949     | 56.928   | 1,8%  | 12,5% |
| México             | 45.862     | 45.800   | 0,1%  | 7,3%  |

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

| Mayores subidas y bajadas | % diario | % diario           |
|---------------------------|----------|--------------------|
| IBEX 35                   | 12,6%    | ACCIONA SA -4,0%   |
| JAZZTEL PLC               | 1,6%     | BANCO SABADE -3,7% |
| FCC                       | 1,4%     | MEDIASET ESP -3,4% |
| INDITEX                   | 2,8%     | CRH PLC -2,2%      |
| EuroStoxx 50              | 1,4%     | ORANGE -1,9%       |
| ANHEUSER-BUS              | 1,2%     | VINCI SA -1,6%     |
| INDITEX                   | 1,7%     | MICROSOFT CO -1,0% |
| CHEVRON CORP              | 1,3%     | BOEING CO/TH -0,5% |
| TRAVELERS CO              | 1,2%     | CISCO SYSTEM -0,4% |

| Futuros               | Último   | Var. Pts. | % día  |
|-----------------------|----------|-----------|--------|
| 1er. Vcto. mini S&P   | 1.984,25 | -1,00     | -0,05% |
| 1er Vcto. EuroStoxx50 | 3.232    | -5,0      | -0,15% |
| 1er Vcto. DAX         | 9.661,50 | -2,50     | 0,00%  |
| 1er Vcto. Bund        | 148,17   | -0,09     | -0,06% |

| Bonos           | 15-sep | 12-sep | +/- día | +/- año |
|-----------------|--------|--------|---------|---------|
| Alemania 2 años | -0,07% | -0,06% | -1,2pb  | -28,30  |
| Alemania 10 añc | 1,07%  | 1,08%  | -1,5pb  | -86,20  |
| EEUU 2 años     | 0,54%  | 0,56%  | -2,0pb  | 16,0    |
| EEUU 10 años    | 2,59%  | 2,61%  | -2,2pb  | -43,95  |
| Japón 2 años    | 0,077% | 0,078% | -0,1pb  | -1,70   |
| Japón 10 años   | 0,575% | 0,56%  | 1,1pb   | -16,10  |

Diferenciales renta fija en puntos básicos

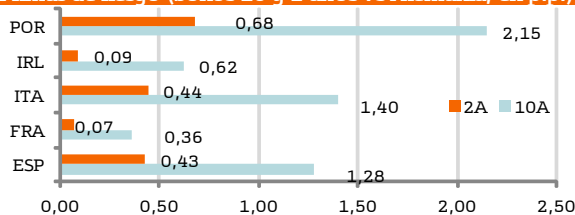
| Divisas    | 15-sep | 12-sep | +/- día | % año |
|------------|--------|--------|---------|-------|
| Euro-Dólar | 1,2940 | 1,2963 | -0,002  | -5,8% |
| Euro-Libra | 0,7972 | 0,7969 | 0,000   | -4,0% |
| Euro-Yen   | 138,70 | 139,15 | -0,450  | -4,2% |
| Dólar-Yen  | 107,27 | 107,19 | 0,080   | 1,9%  |

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

| Materias primas  | 15-sep  | 12-sep  | % día | % año  |
|------------------|---------|---------|-------|--------|
| CRBs             | 282,52  | 282,58  | 0,0%  | 0,6%   |
| Brent (\$/b)     | 96,54   | 96,41   | 0,1%  | -12,9% |
| West Texas(\$/b) | 92,92   | 92,27   | 0,7%  | -5,6%  |
| Oro (\$/onza)*   | 1233,28 | 1229,70 | 0,3%  | 2,3%   |

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

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



#### Claves del día:

- ✓ Alemania: ZEW
- ✓ EE.UU: Precios Producción

#### Ayer: "Sesión conforme a lo previsto."

La jornada de ayer se ajustó al guión previsto en la estrategia para la semana. Sesión de prudencia, acompañado con tímidos recortes de los índices (Ibex: -0,44%; EuroStoxx50 -0,10% y S&P500 -0,07%). La mayor caída fue del Nasdaq (-1,07%). La macro no acompañó, siendo la excepción el indicador de actividad del área de Nueva York (*Empire Manufacturing*). El Euro recuperó parte del terreno perdido durante la mañana tras la publicación de los datos en EEUU manteniéndose en el nivel de los 1,2940.

Similar el mercado de renta fija, manteniéndose la rentabilidad del Bund en +1,064% y la del 10 años español en el +2,335%. La prima de riesgo cerró en 127,1 (+1,5pb).

Respecto al petróleo, continuó su tendencia bajista experimentando tímidas variaciones (Brent -0,47%).

| Día/hora | País | Indicador               | Periodo | Tasa | (e)   | Ant.    |
|----------|------|-------------------------|---------|------|-------|---------|
| M;10:30  | GB   | IPC                     | Aqo     | a/a  | +1,5% | +1,6%   |
| M;11:00  | ALE  | ZEW Sentim. Econ.       | Sep     | Ind. | 5,0   | 8,6     |
| M;14:30  | EEUU | Precios producción      | Aqo     | a/a  | 1,8%  | 1,7%    |
| M;22:00  | EEUU | Entrada Capitales LP    | Jul     | 000M | \$25B | -\$18B  |
| M;22:00  | EEUU | Entrada Capitales total | Jul     | 000M |       | -\$153B |

Próximos días: referencias más importantes

|          |      |  |         |     |       |       |
|----------|------|--|---------|-----|-------|-------|
| X; (s/h) | EEUU | OPV Alibabá                                      |         |     |       |       |
| X;10:30h | GB   | Actas del BoE                                    |         |     |       |       |
| X;11:00h | UEM  | IPC Final  | Aqo     | a/a | 0,3%  | 0,3%  |
| X;13:00h | EEUU | Solicitud Hipotecas                              | Var. S. | --  | --    | -7,2% |
| X;20:00h | EEUU | Tipos de la Fed                                  |         | %   | 0,25% | 0,25% |
| J;(s/h)  | GB   | Referéndum Independencia Escocia                 |         |     |       |       |
| J;11:15h | UEM  | BCE Anuncia Importe TLTRO                        |         |     |       |       |
| J;14:30h | EEUU | Viviendas iniciadas                              | Aqo     |     | 1040K | 1052K |
| J;14:30h | EEUU | Paro semanal                                     |         |     | 305K  | 315K  |
| V;(s/h)  |      | Cuádruple hora bruja (vto. trimestral derivados) |         |     |       |       |
| V;7:00h  | JAP  | Indicador Adelantado                             | Jul     | --  | --    | 106,5 |
| V;16:00h | EEUU | Indicador Adelantado                             | Ago     |     | 0,4%  | 0,9%  |

#### Hoy: "Seguimos prudentes con atención a los movimientos corporativos."

Para hoy, lo razonable sería ver una sesión similar a la de ayer con ligeras variaciones a la baja en renta variable. Durante la sesión, se conocerán distintos datos macro (IPC en Gran Bretaña, ZEW en Alemania y Precios a la Producción en EEUU) aunque no pensamos que sean lo suficientemente relevantes como para mover al mercado. El interés de los mercados seguirá estando, y por este orden, en el referéndum de Escocia (jueves), la FED (miércoles) y T-LTRO 1 (jueves).

En escenario de "continuidad" debería también ser extrapolable tanto a la renta fija como la cotización del euro-dólar.

Especial hincapié en el Nasdaq en la medida que los gestores ya están haciendo "hueco" para la llegada de Alibabá. Por otro lado, la nueva banda de precios orientativa para la OPV ha sido revisada al alza hasta 66\$-68\$, frente a los 60\$-66\$ anterior, tras la buena acogida que esta teniendo por los inversores en el roadshow. Esta mañana se ha conocido en China el dato de inversión directa de extranjeros en el mes de agosto, que cae un -14%. Orange lanzará una OPA sobre Jazztel a 13 euros (prima del +21,5% respecto cierre del viernes).

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 Ana Achau (Asesoramiento)

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&nombbre=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://broker.bankinter.com/>

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

## 1.- Entorno Económico

**EUROPA.-** Datos de **Balanza Comercial** del mes de julio, ligeramente por debajo de lo esperado. Saldo ajustado: superávit de 12.200 Meur (vs 15.500Meur est.) vs 13.800Meur anterior. Con relación al dato no ajustado del mismo mes, superávit de 21.000Meur vs 16.800Meur anterior y revisado ligeramente a la baja hasta 16.700Meur.

**GRECIA.-** El ministro de Finanzas, Gikas Hardouvelis, ha asegurado que descartan la posibilidad de acudir a un mecanismo de ayuda por tercera vez y que no van a necesitar más préstamos de sus socios europeos. A su vez, prevén una recuperación de la economía que debería empezar a notarse a finales de 2014.

**EEUU.-** Comunicó ayer tres datos macroeconómico: Empire Manufacturero (mejor de lo esperado), Producción industrial (peor de lo esperado) y Utilización Capacidad Productiva (peor de lo esperado). **i)** El indicador de actividad del área de Nueva York (**Empire Manufacturing**) mejora en septiembre de forma sustancial. Pasa a 27,54 (vs 15,95 esperado) y 14,69 del dato anterior. De esta forma, vuelve a niveles de 2009. **ii)** **Producción Industrial** en agosto se redujo en -0,1% frente a +0,3% estimado y +0,2% anterior (cifra revisada a la baja desde +0,4%). Se trata de datos inferiores a las expectativas. **iii)** **Grado de Utilización de la Capacidad Productiva** se reduce hasta 78,8% (vs 79,3% esperado) y, revisan a la baja el dato anterior, hasta 79,1% desde 79,2% previo.

**OCDE.-** Revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento en las principales economías desarrolladas, e instó al BCE a que ofrezca un estímulo más agresivo para alejar el riesgo de deflación. Por zonas geográficas: Zona Euro: +0,8% para 2014 (vs +1,2% ant.) y +1,1% en 2015 (vs +1,7% ant.). EEUU: +2,1% para 2014 (vs +2,6% ant.) y +3,1% para 2015 (vs +3,5% ant.) y Japón: +0,9% en 2014 (vs +1,2% ant.) y +1,1% para 2015 (vs +1,3% ant.). Para China: +7,4% para 2014 y +7,3% para 2015, sin cambios respecto a su estimación anterior.

**RUSIA.-** Producción Industrial de agosto a/a: +0,0% (vs +1,2% esp.) y +1,5% anterior.

**CHINA:** Inversión Directa Extranjeros en agosto: -14% (vs +0,8%e.) y vs -16,9%.

**TURQUÍA.-** Tasa de Desempleo de junio: 9,1% (vs 8,8% anterior).

**INDIA.-** Exportaciones a/a de agosto: +2,4% (vs +7,3% anterior). Importaciones a/a de agosto +2,1% (vs +4,3% anterior).

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

**JAZZTEL (Comprar; Cierre: 12,04€; Var. Día: +12,57%; suspendida de cotización): Orange lanza una OPA por la compañía a 13 € por acción.-** La oferta de 13€ por acción en efectivo supone una prima de +22% sobre el cierre del pasado viernes e implica valorar la compañía en 3.340 M€. La oferta ya ha sido aceptada por el presidente Leopoldo Fernández Pujals, principal accionista de la compañía con una participación del 14,4%. La OPA lanzada por Orange está condicionada a su aceptación por parte de los poseedores del 50% del capital excluyendo la participación del presidente de la compañía. Nuestra recomendación a los accionistas de Jazztel, compañía incluida en la cartera modelo ampliada de acciones españolas, es aceptar la oferta por las siguientes razones: (i) La oferta de 13€ en efectivo presentada por Orange supera en +7,4% el precio objetivo de 12,1€ por acción que teníamos fijado para la compañía. (ii) El importe de 3.340 M€ ofrecido por Orange implica pagar un PER de 33x sobre el beneficio neto estimado de 2015 y un múltiplo de 12x Ebitda estimado del año 2015, múltiplos que consideramos elevados en el sector de las telecomunicaciones. Mediante esta adquisición, Orange tendrá acceso a 1,5 millones de clientes de banda ancha (ADSL o fibra óptica), por lo que fortalecerá su posición en el mercado español, en el que actualmente es el 3º operador de móviles. La compañía afirma que podrá obtener 1.300 M€ a lo largo de los próximos años por aumento de ingresos y ahorros de costes derivados de las sinergias entre ambas compañías. No obstante, consideramos que el precio pagado por Orange es elevado y prueba de ello es que la cotización de la compañía francesa descendió ayer -1,9%. **Impacto: Positivo.**

**BANCO SANTANDER (Comprar; Cierre: 7,65€; Pr.Obj.8,20€): Ana Botín mantiene la línea estratégica del banco en la primera Junta General de Accionistas.-** En línea con lo esperado, las directrices apuntadas por la nueva presidenta de Santander en la JGA de ayer confirman la línea estrategia y de gestión del banco destacando los dos siguientes puntos: (i) Santander mantiene la estrategia de crecimiento y diversificación geográfica, (ii) El banco continúa teniendo grandes expectativas de crecimiento en Brasil donde espera aprovechar nuevas oportunidades para aumentar cuota de mercado y financiar grandes proyectos de infraestructuras previstos en el país, que entendemos como el interés de Santander en realizar nuevas adquisiciones tal y como ha sucedido en el pasado (Banespa y Banco Real). **Impacto: Neutral.**

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

Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

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.

**TÉCNICAS REUNIDAS (Comprar, Pº Objetivo 50,4; Cierre 42,8€; Var. Día: +0,15%): Firma un nuevo contrato para Pemex en México.**- Técnicas Reunidas se ha adjudicado un contrato para la ejecución de un proyecto diesel ultra bajo en azufre en México. El nuevo proyecto incluye la ingeniería, aprovisionamiento, construcción y puesta en marcha de tres nuevas unidades de refino. Este proyecto se desarrollará en dos etapas. La primera de ellas se realizará por un importe de 50M\$ y durará aproximadamente 12 meses. La segunda fase será la ejecución del proyecto modalidad "llave en mano" y supondrá un importe aproximado de 500M\$, con una duración aproximada de 27 meses. Es una buena noticia ya que la compañía continúa ganando proyectos y cuenta ya con una cartera de pedidos en máximos. Además permite dar continuidad a la labor realizada por TR en México donde ya ha realizado importantes proyectos. **Impacto: Positivo.**

### 3.- Bolsa europea

**AB INBEV (Cierre: 88,18€; Var. Día: +2,82%): Podría estar manteniendo negociaciones bancarias para la adquisición de SABMiller por valor de 122.000M\$.**- Después de que SABMiller rechazara la oferta de Heineken para hacerse con el control de la compañía se ha conocido que AB Inbev podría estar llevando a cabo las acciones necesarias para la compra de la segunda mayor cervecera del mundo lo que hizo que subiera la acción de SABMiller un +9,82% en la sesión de ayer. A pesar de que fuentes cercanas a AB Inbev han desmentido que fueran a comprar SABMiller, las especulaciones sobre su interés han circulado durante años y se han hecho bastante frecuentes en los últimos meses. **Impacto: Neutral.**

**ARCELORMITTAL (Neutral; Pº Objetivo: 12,4€/acc.; Cierre: 11,03€; Var. Día -0,23%): Vende la Joint Venture que creó con Gerdau por 770M\$.**- La Joint Venture (Gallatin) produce laminados planos de acero con una capacidad anual de 1,8M/tn. ArcelorMittal, que posee un 50% de Gallatin, espera que el proceso de venta sea cerrado a finales de este año. El comprador es Nucor y estima que con la adquisición se incrementa su producción de laminados planos de acero +16%. Este tipo de producto ha sido muy utilizado en EE.UU. en el sector de la energía y el desarrollo del *fracking*. Esta venta además responde a la estrategia de ArcelorMittal de deshacerse de aquellos activos que no son estratégicos. **Impacto: Positivo.**

### 4.- Bolsa americana y otras

**S&P por sectores.-**

**Los mejores:** Oil&Gas +0,74%; Telecom +0,36%; Utilities +0,31%.

**Los peores:** Tecnología -0,65%; Servicios de consumo -0,36%; Salud -0,31%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destaca **AVANIR (12,49\$; +85,3%)** gracias a que anunció avances en los estudios de un tratamiento para pacientes con Alzheimer.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) FACEBOOK (74,58\$; -3,7%)** y **(ii) NETFLIX (457,75\$; -3,9%)** ya que los inversores podrían estar deshaciendo posiciones en estos títulos para entrar en Alibaba.

**ALIBABA (no cotiza).**- Finalmente, su salida a bolsa tendrá lugar el viernes donde podrá captar 21.800M\$ (24.300M\$ con el *greenshoe* de los bancos colocadores), en la mayor OPV de la historia. La horquilla de precios ha subido desde el rango inicial 60-66\$ hasta 66-68\$ por la gran demanda. El éxito de la colocación debería seguir impactando positivamente en Yahoo! ya que pone en valor el 22,4% que ostenta en Alibaba, motivo por el cual recomendamos estar invertidos en dicha compañía. **Actividad: Internet.**

**APPLE (101,6\$; -0,03%):** El estreno del iPhone 6 ha sido todo un éxito superando el debut de modelos anteriores. En las primeras veinticuatro horas las órdenes alcanzaron los cuatro millones, lo que implica que cuando oficialmente se pongan a la venta (a finales de semana), habrá gente que no recibirá su terminal hasta un mes más tarde por el agotamiento de los stocks. **Actividad: Tecnología.**

**MICROSOFT (101,6\$; -0,03%).**- Ha comprado al creador del videojuego "Minecraft" por 2.500M\$. "Minecraft" fue creado por un estudio sueco (Mojang) hace cinco años y se encuentra entre los programas más descargados en las plataformas móviles, tanto en Android como en iOS. En 2013 Mojang tuvo unos ingresos de 360M\$ y un BNA de 128M\$, por lo que Microsoft estaría pagando un PER aproximado de 18x que no parece demasiado elevado para una compañía de alto crecimiento. **Actividad: Tecnología.**

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 de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DJSC&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.