

17 de marzo de 2015

Cierre de este informe:

7:51 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.977	17.749	1,3%	0,9%
S&P 500	2.081	2.053	1,4%	1,1%
NASDAQ 100	4.370	4.315	1,3%	3,2%
Nikkei 225	19.437	19.246	1,0%	11,4%
EuroStoxx50	3.707	3.656	1,4%	17,8%
IBEX 35	11.115	11.034	0,7%	8,1%
DAX (ALE)	12.168	11.902	2,2%	24,1%
CAC 40 (FRA)	5.061	5.010	1,0%	18,5%
FTSE 100 (GB)	6.804	6.741	0,9%	3,6%
FTSE MIB (ITA)	22.931	22.714	1,0%	20,6%
Australia	5.842	5.798	0,8%	8,0%
Shanghai A	3.647	3.615	0,9%	7,6%
Shanghai B	302	304	-0,8%	3,8%
Singapur	3.372	3.376	-0,1%	0,2%
Corea	2.030	1.987	2,1%	6,0%
Hong Kong	23.860	23.950	-0,4%	1,1%
India	28.653	28.438	0,8%	4,2%
Brasil	48.848	48.596	0,5%	-2,3%
México	44.002	44.056	-0,1%	2,0%

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

Mayorés subidas y bajadas	% diario	% diario	
Ibex 35	2,3%	ABENGOA SA-B	-1,3%
INDITEX	2,3%	DISTRIBUIDOR	-1,0%
FERROVIAL SA	1,9%	TECNICAS REU	-0,7%
GRIFOLS SA	1,9%		
EuroStoxx 50	1,4%		
INTESA SANPA	3,1%	ENI SPA	-2,2%
VOLKSWAGEN-P	3,0%	ORANGE	-0,3%
DAIMLER AG	2,9%	CARREFOUR SA	-0,2%
Dow Jones	1,3%		
UNITEDHEALTH	2,8%	DU PONT (EI)	-4,3%
3M CO	2,1%	INTEL CORP	-0,3%
PROCTER & GA	2,1%	MICROSOFT CO	0,4%

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.073,75	-1,00	-0,05%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.708	3,0	0,08%
1er Vcto. DAX	12.167,00	-3,00	0,00%
1er Vcto. Bund	157,70	-0,01	-0,01%

Bonos	16-mar	13-mar	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,21%	-0,23%	1,9pb	-11,40
Alemania 10 años	0,28%	0,26%	2,2pb	-26,20
EEUU 2 años	0,65%	0,66%	-0,8pb	-1,5
EEUU 10 años	2,07%	2,11%	-4,2pb	-9,95
Japón 2 años	0,017%	0,019%	-0,2pb	3,80
Japón 10 años	0,417%	0,41%	0,8pb	8,60

Diferenciales renta fija en puntos básicos

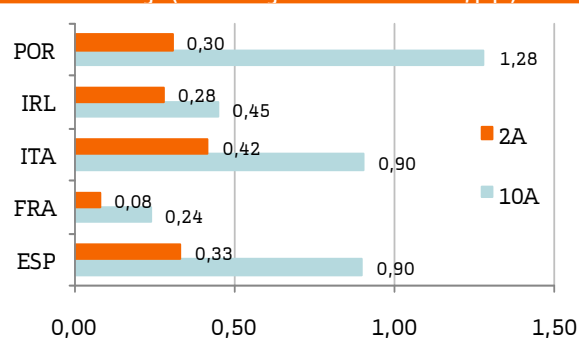
Divisas	16-mar	13-mar	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0568	1,0496	+0,7%	-12,6%
Euro-Libra	0,7127	0,7119	+0,1%	-8,2%
Euro-Yen	128,24	127,42	+0,6%	-11,5%
Dólar-Yen	121,32	121,34	-0,0%	+1,3%

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

Materias primas	16-mar	13-mar	% día	% año
CRBs	210,65	211,23	-0,3%	-8,6%
Brent (\$/b)	52,61	53,83	-2,3%	-5,6%
West Texas(\$/b)	43,88	44,84	-2,1%	-17,6%
Oro (\$/onza)*	1154,86	1158,55	-0,3%	-2,5%

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

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



Claves del día:

✓ Sentimiento económico en Alemania (ZEW) 11h.

Ayer: "El Dax alemán en máximos históricos"

Las bolsas europeas continúan soportadas por el QE del BCE, que mantiene los bonos en niveles anormalmente bajos (TIR negativa en bonos alemanes hasta 5 años), el euro en mínimos de 12 años y las bolsas europeas en máximos de siete (EuroStoxx-50), con el DAX alemán batiendo máximos históricos (+24,1% en el año). **Lo malo es bueno, al menos en EE.UU.:** las flojas cifras macro de ayer permitieron rebotes en Wall Street al enfriar la expectativa de una subida de tipos temprana.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
10:30h	ESP	Emite letras a 3 y 9 meses				
11:00h	UEM	IPC (final)	Feb	a/a	-0,3%	-0,3%
11:00h	ALE	ZEW sit. actual	Mar	Ind.	52,0	45,5
11:00h	ALE	ZEW Sentim. Econ.	Mar	Ind.	59,4	53,0
11:45h	UEM	Praet (BCE) habla en Frankfurt				
13:30h	EEUU	Permisos Construcción	Feb	000	1065	1053K
13:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Feb	000	1040	1065K

Próximos días: referencias más importantes

X;10:30hRU	Actas del BoE					
X;19:00hEEUU	Fed (FOMC); Yellen 19:30h	%		0/0,25	0/0,25	
J;15:00hEEUU	Indicador Adelantado	Feb		0,2%	0,2%	
V;8:00h ALE	Precios Producción	Feb	a/a	-2,0%	-2,2%	

Hoy: "¡Incluso San Patricio ayuda a Europa!"

El catalizador de hoy será la probable mejora de expectativas en Alemania (ZEW; 11h) y la incertidumbre del día, la Fed por la tarde/noche. También se publicará una inflación europea (dato final) que confirmará cierta mejora con respecto a enero (a/a -0,3% vs -0,6%), con la tasa subyacente estable y en positivo (+0,6% a/a). En la práctica, **lo más importante ahora es el "ablandamiento" de la postura griega**, junto a la expectativa de que esta noche el comunicado de la Fed sustituya la expresión "ser pacientes" ("*...can be patient...*") por otra algo más hawkish o dura que lleve a temer que la primera subida de tipos no está lejana. **Lo de Grecia es bueno**, sobre todo para España, al sentar un precedente fracasado (Syriza) que reduce el riesgo de contagio político. Con respecto a la Fed, los flojos datos de ayer (Producción Industrial y Utilización de Capacidad) contrastan con las buenas cifras de empleo previas, de manera que su mensaje de hoy podría ser menos duro de lo que se teme. Ambos desenlaces probables parecen más bien pro-bolsas, para un mercado que continuará catapultado por el QE del BCE, a pesar de las incertidumbres de muy corto plazo. El euro seguirá concentrando la atención tras estabilizarse el petróleo y perder protagonismo, pero creemos improbable que pierda el nivel 1,05. **Hoy es San Patricio**, quien parece estar ayudando a una Europa algo confusa...

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso

Belén San José Ramón Carrasco
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/cqi/broker+asesoramiento>

Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

* 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 BCE inicia el "QE" con la compra 9.750 M€ en bonos soberanos durante la primera semana aunque no desglosa el importe invertido en los bonos de los distintos países.

EE.UU.- (i) La **Producción Industrial** en febrero aumenta +0,1% m/m (vs +0,2% esperado y vs -0,3% anterior (revisado desde +0,2%). (ii) La **Utilización de Capacidad Productiva** defrauda las expectativas de mercado al situarse en 78,9% (vs. 79,5% e) y vs 79,1% (revisado desde 79,4%).

JAPON.- (i) El BOJ mantiene sin cambios su política de estímulos monetarios a pesar de que los bajos precios de la energía impactarán negativamente en la tasa de inflación. El gobernador del BOJ considera que los estímulos monetarios (80 billones de JGY) y los precios de la energía se traducirán en un aumento del crecimiento económico y por tanto de la inflación a largo plazo. (ii) El indicador adelantado del mes de enero avanza hasta 105,3 puntos (vs 105,1 anterior).

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

2.- Bolsa española

REPSOL (Neutral, P. Objetivo: 20,5€; Cierre: 16,25€): Nueva sanción.- La CNMC le ha impuesto una multa de 8,75M€ por cometer una infracción "muy grave" consistente en el incumplimiento de una resolución dictada en 2009 por las autoridades de Competencia. El regulador adopta esta decisión tras constatar que la compañía no eliminó en determinadas estaciones de servicio de la red una serie de prácticas comerciales que restringen la competencia, lo que provocaba una fijación indirecta de precios. Esta multa, sería la segunda tras conocerse hace 2 semanas que debía pagar 20M€ por pactar precios. **OPINIÓN:** Nueva multa pero de apenas relevancia en la medida que representa el 0,5% de BNA estimado para 2015. Sin embargo, añadiendo la anterior ya es un 1,3% del BNA'15.

ACS (Cierre: 32,87€; Var. Día: +1,15%): Logra emitir 500 M€ en bonos a 5 años con un coste del 3%.- La demanda ascendió a 1.337 M€, de la que un 92% correspondió a inversores extranjeros. La compañía ya intentó realizar esta emisión sin éxito en 2014. La mejora de las condiciones del mercado y la reducción del endeudamiento de ACS hasta 3.722 M€ (equivalente a 1,5x Ebitda) han permitido que ACS haya encontrado demanda para esta emisión. **OPINIÓN:** La emisión de deuda en los mercados mayoristas debería tener un impacto positivo para la compañía ya que reduce su dependencia de la financiación bancaria y contribuye a un ahorro en costes financieros. Estimamos que el menor volumen de endeudamiento, esta emisión de bonos y la refinanciación de un crédito sindicado por importe de 2.350 M€ con un diferencial inferior en 100 p.b. al del anterior préstamo debería permitir mejorar su resultado financiero en un 10% (682 M€ al cierre de 2014).

JAZZTEL (Cierre: 12,46€; Var. Día: +0,28%).- Orange ofrece vender sus redes solapadas con Jazztel con el objetivo de conseguir la aprobación de su OPA.- Orange ha planteado la posibilidad de realizar una oferta mayorista sobre sus redes para que otros operadores que no estén presentes en fijo o móvil puedan tener actividad en las zonas en las que Orange y Jazztel tengan activos duplicados como consecuencia de la fusión. Esta situación se produce, de forma limitada, en las nuevas redes de fibra óptica y, de forma más habitual, en las centrales convencionales de ADSL que ambas compañías alquilan actualmente a Telefónica. **OPINIÓN:** La noticia debería dar respaldo a la cotización de Jazztel ya que pone de relieve la intención de Orange de aceptar condiciones que pueda imponer la CE para seguir adelante con la OPA.

SECTOR INMOBILIARIO.- La compañía francesa especializada en la gestión de centros comerciales ha comprado el centro comercial Plenilunio por 375 M€. Orion Capital Managers, anterior propietario del activo, había adquirido este inmueble a Banco Santander por 235 M€ en el año 2009. Plenilunio cuenta con 70.000 m2 de superficie comercial alquilable y genera unos ingresos anuales por rentas de 21 Me. **OPINIÓN:** Esta operación es una muestra más de la reactivación del sector inmobiliario en España y el crecimiento interés de los inversores extranjeros en el sector terciario (oficinas, centros comerciales, hoteles y parques logísticos).

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:

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

3.- Bolsa europea

RYANAIR (Cierre: 10,94€; Var Día: +1,34%): Estudia iniciar rutas transatlánticas y de larga distancia en Europa.- La aerolínea de bajo coste podría viajar a EE.UU. y a diferentes ciudades Europeas a partir de los próximos 4/5 años. **OPINIÓN:** La estrategia de la aerolínea consistirá en ofrecer vuelos baratos de punto a punto, algo que ya han comentado en varias ocasiones. Si bien, parece que el proyecto podría iniciarse oficialmente, pero estará condicionado a la disponibilidad de Airbus y Boeing - con elevadas carteras de pedidos - para asumir nuevas órdenes de aeronaves que, *a priori*, podrían ser A350 jet y Dreamliner jet, respectivamente. Por lo tanto, no debería tener demasiado impacto sobre la cotización hoy.

LUFTHANSA (Cierre: 13,12€; Var. Día: +0,65%): Continúan las huelgas de pilotos.- El sindicato convocará un nuevo paro a partir de mañana en protesta por las condiciones laborales de los pilotos más jóvenes. **OPINIÓN.**- Las huelgas se producen como consecuencia del proceso de reestructuración de costes para hacer rentable su filial *low - cost* para las rutas de corto y medio radio. La aerolínea no ha anunciado cancelaciones de vuelos por el momento. No obstante, el coste económico de las huelgas tendrá impacto negativo tanto reputacional (imagen de marca) como en los resultados de la compañía.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Salud +2,18%; Industriales +1,66%; Utilidad +1,65%.

Los peores: Materiales Básicos -0,38%; Telecomunicaciones +0,86%; Bienes de Consumo +1,05%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **AMGEN (163,03\$; +5,69%)**, tras conocerse en la publicación especializada *The New England Journal of Medicine* un estudio realizado en los últimos 12 meses sobre el medicamento Repatha, concluyendo que reduce los problemas de circulación (colesterol) en un 56%; (ii) **PROCTER & GAMBLE (83,56\$; +2,11%)**, tras comunicar que está considerando realizar una oferta pública de venta vía OPV de su línea de belleza.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **NETFLIX (421,97\$; -3,75%)**, ante los rumores de que va a necesitar incrementar el *capex* ante el incremento de la competencia; (ii) **ALCOA (13,29\$; -2,06%)**, tras publicarse que pudiera estar considerando no seguir adelante con la oferta de 1.500M\$ por RTI International Metals Inc. (iii) **MICROSOFT (41,56\$; +0,43%)** tras los temores a una menor demanda de PC tras el *profit warning* de ingresos para el 1T '15 realizado por Intel días atrás.

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, WarrantedEquityValue, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

<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 *weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.