

24 de marzo de 2015

Cierre de este informe:

8:17 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	18.116	18.128	-0,1%	1,6%
S&P 500	2.104	2.108	-0,2%	2,2%
NASDAQ 100	4.446	4.459	-0,3%	4,9%
Nikkei 225	19.713	19.754	-0,2%	13,0%
EuroStoxx50	3.699	3.726	-0,7%	17,6%
IBEX 35	11.453	11.420	0,3%	11,4%
DAX (ALE)	11.896	12.039	-1,2%	21,3%
CAC 40 (FRA)	5.055	5.087	-0,6%	18,3%
FTSE 100 (GB)	7.038	7.023	0,2%	7,2%
FTSE MIB (ITA)	23.057	23.177	-0,5%	21,3%
Australia	5.969	5.956	0,2%	10,3%
Shanghai A	3.869	3.865	0,1%	14,1%
Shanghai B	309	309	0,2%	6,4%
Singapur	3.414	3.410	0,1%	1,5%
Corea	2.041	2.037	0,2%	6,6%
Hong Kong	24.437	24.495	-0,2%	3,5%
India	28.318	28.192	0,4%	3,0%
Brasil	51.908	51.967	-0,1%	3,8%
México	43.953	43.968	0,0%	1,9%

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

Mayores subidas y bajadas			
Índice	% diario	Anterior	% diario
IBEX 35	0,3%	11.420	11,4%
INDRA SISTEM	4,0%	BANKIA SA	-1,0%
FCC	3,8%	IBERDROLA SA	-0,9%
BANCO POPULA	2,8%	INTL CONS AI	-0,6%
EuroStoxx 50	0,3%	3.726	17,6%
VIVENDI	3,3%	VOLKSWAGEN-P	-3,7%
SOC GENERALE	1,3%	DAIMLER AG	-3,1%
BNP PARIBAS	1,0%	LVMH MOET HE	-2,8%
Dow Jones	0,1%	18.128	1,6%
PFIZER INC	2,3%	HOME DEPOT I	-1,2%
MCDONALDS CO	1,6%	BOEING CO/TH	-1,1%
IBM	1,1%	CHEVRON CORP	-1,0%

Futuros			
Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.096,00	1,50	0,07%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.624	8,0	0,22%
1er Vcto. DAX	11.908,00	19,50	0,00%
1er Vcto. Bund	158,42	0,02	0,01%

Bonos	23-mar	20-mar	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,22%	-0,24%	1,2pb	-12,60
Alemania 10 años	0,22%	0,18%	4,0pb	-31,70
EEUU 2 años	0,57%	0,58%	-1,2pb	-9,5
EEUU 10 años	1,91%	1,93%	-1,8pb	-25,92
Japón 2 años	0,019%	0,011%	0,8pb	4,00
Japón 10 años	0,315%	0,33%	-1,5pb	-1,60

Diferenciales renta fija en puntos básicos

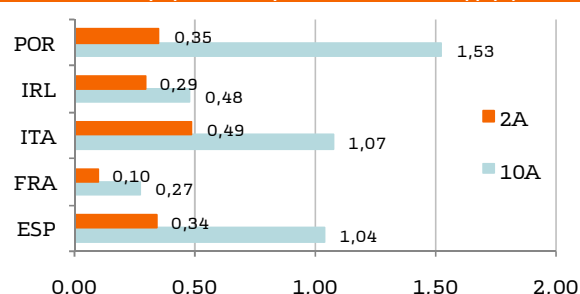
Divisas	23-mar	20-mar	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0946	1,0821	+1,2%	-9,5%
Euro-Libra	0,7320	0,7236	+1,2%	-5,7%
Euro-Yen	131,05	129,90	+0,9%	-9,5%
Dólar-Yen	119,67	119,73	-0,1%	-0,1%

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

Materias primas	23-mar	20-mar	% día	% año
CRBs	216,30	214,65	0,8%	-6,2%
Brent (\$/b)	53,79	53,19	1,1%	-3,5%
West Texas(\$/b)	46,85	45,72	2,5%	-12,1%
Oro (\$/onza)*	1189,51	1182,63	0,6%	0,4%

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

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



Claves del día:

✓ IPC de EE.UU. y PMI Manufacturero Eurozona.

Ayer: "Al final la sangre no llegó al río"

La incógnita de la sesión española era si el mercado leería de forma negativa el resultado de las elecciones andaluzas pero finalmente el IBEX35 se mantuvo en positivo y la prima de riesgo apenas varió respecto a la sesión del viernes. El resto de Europa deshizo gran parte de las pérdidas acumuladas durante el día con los buenos datos de confianza publicados a las 16h. En renta fija, las TIRes de los países periféricos subieron tras la publicación de una recomendación de venta de un importante banco de inversión (hasta que la situación griega se clarifique). No obstante, las primas de riesgo apenas se ampliaron dado que la rentabilidad de los bonos alemanes también subió por la palabras de Draghi en relación a que su precio no estaba justificado si el crecimiento va a mejorar. En EE.UU. varios miembros de la Fed realizaron declaraciones, no siempre en la misma dirección, sobre la subida de tipos que provocaron la caída del Dólar a 1,094€.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
10:00h	UEM	PMI Compuesto Prel.	Mar	Ind.	53,6	53,3
10:00h	UEM	PMI Manufacturero	Mar	Ind.	51,5	51,0
10:30h	GB	IPC	Feb	a/a	0,1%	0,3%
13:30h	EEUU	IPC	Feb	a/a	-0,1%	-0,1%
15:00h	EEUU	Vtas. Vivienda nueva	Feb	000	465K	481K

Próximos días: referencias más importantes

X;10:00hALE	IFO clima empresarial	Mar	Ind.	107,3	106,8
X;13:30hEEUU	Pedidos Bs. Duraderos	Feb	m/m	0,2%	2,8%
X;13:30hEEUU	Ped. Bs.Dur. Ex Transp.	Feb	m/m	0,2%	0,3%
J;13:30hEEUU	Paro semanal		000	290K	291K
V;0:30h JAP	IPC	Feb	a/a	2,3%	2,4%
V;13:30hEEUU	PIB anualizado t/t	4T		2,4%	2,2%
V;15:00hEEUU	Conf. U. Michigan Final	Mar	Ind.	92,0	91,2

Hoy: "No se ven moros en la costa..."

La sesión de hoy en Europa debería ser una jornada tranquila con sesgo positivo en las bolsas, después de que ayer el mercado aguantara sin fuertes retrocesos tras las pronunciadas subidas de la semana pasada. Parece que se impone la inercia positiva, acentuada con el mayor apoyo del BCE con unas compras por casi el doble de importe que las de la semana pasada. Además, el PMI Manufacturero europeo debería dar soporte al mercado al tiempo que las buenas intenciones mostradas por Grecia no auguran nuevas incertidumbres por el lado político-económico.

En EE.UU. los datos de inflación marcarán la jornada. Si el IPC saliera por debajo de -0,1% se retrasarían todavía más las subidas de tipos y el dólar seguiría debilitándose, pero no parece demasiado probable.

En general esperamos un día sin sobresaltos con una tendencia positiva pero sin grandes variaciones.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

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

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

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

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqj/broker+asesoramiento> 28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

EUROZONA.- (i) La Confianza del Consumidor en la Eurozona para el mes de marzo (dato adelantado) se publicó en -3,7 mientras se esperaba -6,0. El dato para el mes de febrero fue de -6,7. Para encontrar un dato mejor nos tenemos que ir a julio de 2007 cuando se publicó -1,8. Después del mínimo tocado en marzo del 2009 en -34,4 el indicador tuvo varios meses bajistas, que ya parece haber dejado atrás definitivamente, con unos niveles muy aceptables y que reflejan las buenas perspectivas de las 23.000 familias entrevistadas. (ii) Ayer se conoció **la cifra que el BCE compró la semana pasada** y se sitúa en 16.549M€. Llama la atención que es casi el doble de las compras realizadas la primera semana que fueron de 9.751M€. La mayoría de las compras se siguen realizando sobre deuda alemana.

ESPAÑA.- Ayer anunció que lanzará una nueva emisión sindicada a 15 años, vto. Nov-2030, de bonos ligados a la inflación. Todavía no se conocen las condiciones.

ESTADOS UNIDOS.- Las Ventas de Vivienda de Segunda Mano para el mes de febrero se publicaron ligeramente por debajo de lo esperado en 4,88 Millones (vs. 4,9M esp.) pero por encima del dato anterior de 4,82 millones. En variación mensual crecieron +1,2% respecto al mes anterior cuando cayeron -4,9%. La variación que se esperaba para el mes de febrero era de +1,7. Los precios publicados relativos al precio medio de una vivienda muestran un subida de +7,6%, hasta los 202.600\$, mientras que los inventarios suben +1,6% hasta 1,89 millones de casas. A pesar de la ola de frío que azotó el país en el mes de febrero los datos no se han visto especialmente dañados y pueden considerarse como positivos. Habrá que vigilar las próximas observaciones de precio de la vivienda ya que su aceleración podría traer repuntes en el futuro.

CHINA.- EL PMI Manufacturero de HSBC decepciona con el peor dato en los últimos once meses. Además el dato entra en zona de contracción con un 49.2 mientras se esperaba un 50.5 y venía de 50.7 en el mes anterior. El dato refleja la debilidad de la economía china que no termina de remontar intercalando cifras en zonas por debajo de 50. Como era de esperar las bolsas lo han leído de manera negativa.

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

2.- Bolsa española

ENAGÁS (Neutral; Pº Objetivo: 29,6€; Cierre: 27,22€): Expansión en Suecia.- Ha formado con la belga Fluxys una *joint venture* al 50% para comprar Swedegas al capital riesgo EQT. Cada una aportará 100M€ de fondos propios y también se financiará con deuda por un importe que no se ha especificado (algunas especulaciones valoran el conjunto de Swedegas por 500/550M€). Todos los activos de Swedegas se encuentran en Suecia contando con 600Km de redes y un almacén subterráneo. **OPINIÓN:** La compra encaja en la estrategia de Enagás y podría impulsar su crecimiento (ingresos Swedegas +11% en 2013 a 408M\$), lo que es positivo. Además, la elevada deuda de Swedegas podría ser refinanciada a unos menores costes (Enagás se financia al 1%) mejorando sus cifras. Sin embargo, los múltiplos preliminares (no se conocen las cifras definitivas) parecen algo elevados (EV/EBITDA 17x vs 11/12x de Enagás y Fluxys) lo que puede penalizar la cotización de Enagás en el corto plazo.

TELEFÓNICA (Neutral, Cierre: 13,54€; Var. Día: +0,63%).- Hutchinson podría anunciar definitivamente la compra de O2 hoy. Hutchinson podría anunciar hoy el cierre de la operación por un importe cercano a 10.500 M.GBP. La compañía asiática está asimismo negociando vender una participación en la compañía fusionada a otros inversores institucionales. **OPINIÓN:** El impacto será prácticamente neutral para Telefónica ya que la venta de O2 ya está descontada en la cotización actual y la operación no ha sido todavía aprobada por las autoridades de competencia.

BANCO POPULAR.- (Neutral; Cierre: 4,26€; Pr.Obj. 4,50€): Lanza una emisión de cédulas.- Tiene previsto lanzar una emisión de cédulas hipotecarias a diez años por un importe mínimo de 500M€. **OPINIÓN:** El BCE también está comprando cédulas hipotecarias por lo que su coste se ha reducido mucho. Como referencia, Bankia colocó el pasado 11 de marzo 1.000M€ a midswap +42 p.b. (TIR 1,09%).

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.

ABERTIS (Neutral; P. Objetivo: 16,90€; Cierre: 16,60€): Podría dar entrada a un socio en Abertis Telecom terrestre antes de su salida a bolsa.- Abertis podría haber recibido ofertas de diferentes fondos privados como IMF Global Infraestructure, Brookfield, Morgan Stanley, Goldman Sachs, KKR y fondos soberanos como Abu Dhabi Investment Authority y Kuwait Investment Authority. Abertis se plantea la venta de un 15% de la compañía por un importe cercano a 550 M€, lo que supondría valorar el 100% de la compañía en más de 3.600 M€ de cara a la OPV, en la que la matriz conservará una participación ligeramente superior al 50%. **OPINIÓN:** El impacto es moderadamente positivo, ya que la entrada de un socio de referencia atraerá a otros fondos de pensiones y aseguradoras y facilitará con ello la OPV de Abertis Telecom Terrestre. La compañía ya reforzó su "equity story" el mes pasado tras la adquisición de las torres de telecomunicaciones de Wind en Italia, que ha convertido a ATT en una de las compañías líderes en el sector europeo de gestores de infraestructuras de telecomunicaciones.

FERROVIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 19,56€. Cierre: 18,94€): Logra financiación para la segunda fase de su autopista canadiense 407-ETR.- Ferrovial y Holcim, que se adjudicaron al 50% la construcción de esta infraestructura, han cerrado la financiación a través de dos emisiones de bonos por 272 M€ y un préstamo bancario por otros 176 M€, con los que se financiará la inversión de 642 M€ prevista para la construcción. Esta autopista tendrá un sistema de pago por disponibilidad, en el que la administración de Ontario fija las tarifas y recauda los ingresos con los que posteriormente remunera a la concesionaria. **OPINIÓN:** El impacto es positivo, ya que permite a Ferrovial cumplir sus compromisos con Infraestructure Ontario (la entidad concedente) y ampliar su presencia en Toronto, un mercado donde ha obtenido excelentes resultados con la gestión de la primera fase de esta autopista 407-ETR, que aportó a Ferrovial en 2014 un resultado de 54 M€ por puesta en equivalencia y 224 M€ en dividendos.

3.- Bolsa europea

VIVENDI (Cierre: 0,74€; Var.: +3,34%).- PSAM exige un aumento de la retribución al accionista: El *hedge fund* con una participación inferior al 1% en Vivendi demanda que el dividendo se incremente hasta los 9.000M€. **OPINIÓN:** Recientemente han surgido muchas dudas acerca de cuáles son los planes de la compañía para los 15.000M€ que mantiene en caja tras diferentes ventas de activos. El mes pasado Vivendi anunció el pago de tres dividendos anuales por un valor total de 3.000M€ y recompras de acciones por 2.700M€ a un precio máximo de 20€/acción. Pese al descontento de algunos accionistas, la compañía ha reiterado que su política de dividendo es equilibrada y ha rechazado la venta de Universal Music Group, que era otra de las peticiones de PSAM.

H&M (Cierre: 353,40 SEK; Var.: +0,97%): Adelanta cifras trimestrales mejores de lo esperado.- En los tres meses que finalizaron en febrero de 2015 el BAI se situó en 551M\$ (+4,7% respecto al 2014 y +6,8% respecto a las estimaciones del consenso de Reuters). **OPINIÓN:** Los resultados adelantados son buenos, sin embargo, la propia compañía hace mención al impacto negativo que la apreciación del dólar podría tener sobre sus costes de aprovisionamiento.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Materiales Básicos +0,2%; Consumo Discrecional +0,2%; *Utilities* +0,16%

Los peores: Industriales -0,6%; Financieras -0,4%; Salud -0,3%

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN presentaron ayer destacan: (i) APPLE (127,2\$; +1%), después de que un bróker elevara la recomendación sobre el valor, tras el aumento de su presencia en China y por el lanzamiento de su nuevo producto, Apple Watch. Ayer fue una buena sesión para el sector de la tecnología y se produjeron repuntes en el valor de algunas compañías, como: (ii) IBM (164,6\$; +1%) y (iii) EBay (58,6\$; +1,2%). También destacó el sector consumo: (iii) MONDELEZ (35,3\$; +1,6%) y (iv) REYNOLDS AMERICAN (71,5\$; +2,3%). Por otra parte, el valor de (v) TIFFANY

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.

(87,7\$; +5,8%) aumentó con fuerza después de la fuerte corrección vivida el viernes. (vi) DARDEN RESTAURANTS (69,2\$; +3,7%) alcanzó un nuevo máximo histórico.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) VERTEX PHARMACEUTICALS (125,8\$; -3,98%), después de que su tratamiento para curar la fibrosis quística diera un resultado peor al esperado. Esta noticia arrastró a otras compañías del sector como: (ii) GILEAD SCIENCES (100,3\$; -2%), (iii) CELGENE (122,9\$; -4,3%) y (iv) AMGEN (166,5\$; -2,1%). (v) KANSAS CITY SOUTHERN (106,5\$; -7,96%) retrocedió con fuerza después de anunciar el *guidance* 2015, en el que espera que el crecimiento de los ingresos será tan sólo de dígito simple, lo que implica una reducción de estimaciones desde la previsión proporcionada en enero. Esta noticia también arrastró a (vi) UNION PACIFIC (112,8\$; -3,98%).

PETROBRAS (5,83\$; +4,29%). S&P mantiene la calificación de BBB- pero revisa la perspectiva a negativa desde neutral. A su vez, pone en duda su capacidad de financiación para implementar los planes de producción y así reducir deuda a futuro. Con esta revisión estaría a punto de perder el rango de inversión y pasa a convertirse en bono basura.

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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.

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)