

29 de abril de 2015

Cierre de este informe:

7:43 AM

Claves del día:

✓ PIB Americano y publicación *Statement* de la Fed.

Ayer: "Europa replegó velas."

En Europa la sesión de ayer estuvo dominada por la recogida de beneficios, después de dos jornadas de subidas y tras unos resultados corporativos más débiles de lo esperado (Atlas Copco, Standard Chartered,...). Los principales índices cayeron algo más de -1% (EuroStoxx50 -1,5%), mientras que el IBEX aguantaba en -0,3% por los buenas cifras de B.Santander. En EE.UU. la sesión volvió a cotizar erráticamente cerca de máximos (S&P500 +0,3%) tras una floja Confianza del Consumidor (95,2 vs 102,2 esperado) que, además, ayudó al dólar a tocar niveles cercanos a 1,10. En el mercado de renta fija cotizó la esperanza de una solución próxima en Grecia, tras el nombramiento del nuevo frente de negociación, rebajando la TIR del bono a 10 años -71 p.b. (11%).

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	18.110	18.038	0,4%	1,6%
S&P 500	2.115	2.109	0,3%	2,7%
NASDAQ 100	4.515	4.525	-0,2%	6,6%
Nikkei 225	cerrado	20.058		
EuroStoxx50	3.715	3.771	-1,5%	18,1%
IBEX 35	11.608	11.640	-0,3%	12,9%
DAX (ALE)	11.812	12.039	-1,9%	20,5%
CAC 40 (FRA)	5.173	5.269	-1,8%	21,1%
FTSE 100 (GB)	7.031	7.104	-1,0%	7,1%
FTSE MIB (ITA)	23.532	23.806	-1,2%	23,8%
Australia	5.853	5.949	-1,6%	8,2%
Shanghai A	4.691	4.691	0,0%	38,4%
Shanghai B	402	395	1,7%	38,2%
Singapur	3.492	3.495	-0,1%	3,8%
Corea	2.142	2.148	-0,3%	11,8%
Hong Kong	28.355	28.443	-0,3%	20,1%
India	27.208	27.396	-0,7%	-1,1%
Brasil	55.812	55.535	0,5%	11,6%
México	45.338	45.512	-0,4%	5,1%

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

Mayores subidas y bajadas

Índice	% diario	% diario
Ibex 35	2,1%	GRIFOLS SA -3,8%
SACYR SA	2,0%	BANKIA SA -2,6%
OBRACON HUA	1,9%	INTL CONS AI -2,1%
ARCELORMITTA	1,2%	KONINKLLIJE -5,0%
EuroStoxx 50	1,0%	ORANGE -4,7%
BANCO SANTAN	0,2%	AIRBUS GROUP -4,3%
TOTAL SA		
REPSOL SA		
Dow Jones	5,0%	APPLE INC -1,6%
MERCK & CO	2,3%	NIKE INC -CL -1,1%
MICROSOFT CO	1,9%	HOME DEPOT I -0,7%
IBM		

Futuros

*Var. desde cierre nocturno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.109,25	-2,00	-0,09%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.653	-10,00	-0,27%
1er Vcto. DAX	11.830,00	-29,50	0,00%
1er Vcto. Bund	159,27	0,14	0,09%

Bonos

	28-abr	27-abr	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,27%	-0,27%	-0,3pb	-17,50
Alemania 10 años	0,16%	0,16%	0,1pb	-37,80
EEUU 2 años	0,56%	0,52%	4,5pb	-10,4
EEUU 10 años	2,00%	1,92%	8,3pb	-16,78
Japón 2 años	0,010%	0,004%	0,6pb	3,10
Japón 10 años	0,302%	0,31%	-0,8pb	-2,90

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	28-abr	27-abr	%Var.día	% año
Euro-Dólar	1,0981	1,0891	+0,8%	-9,2%
Euro-Libra	0,7159	0,7147	+0,2%	-7,8%
Euro-Yen	130,53	129,65	+0,7%	-9,9%
Dólar-Yen	118,83	118,86	-0,0%	-0,8%

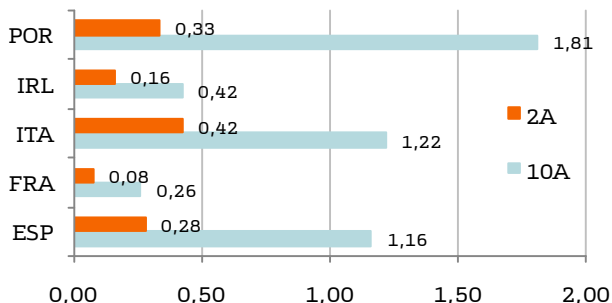
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	28-abr	27-abr	% día	% año
CRBs	225,26	224,54	0,3%	-2,3%
Brent (\$/b)	62,67	62,58	0,1%	12,4%
West Texas(\$/b)	57,06	56,99	0,1%	7,1%
Oro (\$/onza)*	1212,18	1201,93	0,9%	2,3%

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

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



Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa (e)	Ant.
11:00h	UEM	Confianza Consumidor	Abr	Ind.	-4,6 -4,6
14:00h	ALE	IPC (preliminar)		Abr	a/a 0,4%
14:30h	EEUU	PIB (anualizado)	1T		1,0% 2,2%
20:00h	EEUU	Decisión tipos de la Fed	Abr		0,25% 0,25%

Próximos días: referencias más importantes

J;5:00h	JAP	Reunión del Banco de Japón			0/0,1% 0/0,1%
J;9:00h	ESP	PIB (preliminar)	1T	a/a	2,5 2,0%
J;9:00h	ESP	IPC (preliminar)	Abr	a/a	-0,6%
J;9:55h	ALE	Tasa de Paro	Abr	%	6,4% 6,4%
J;10:00h	UEM	Boletín Económico BCE			
J;11:00h	UEM	Estimación IPC		Abr	a/a 0,6%
J;11:00h	UEM	Tasa de Paro	Mar	%	11,2% 11,2%
J;14:30h	EEUU	PCE deflactor	Mar	a/a	-- 0,3%
V;3:00h	China	PMI Manufacturero	Abr	Ind.	-- 50,1
V;16:00h	EEUU	ISM Manufacturero	Abr	Ind.	52,0 51,5

Hoy: "El PIB de USA marcará el camino."

Los datos macro de la sesión europea podrían mostrar una mejor situación esperada en los próximos meses, lo que se podría traducir en un impulso para las bolsas después de la toma de beneficios de ayer. No olvidemos que, en nuestra opinión, cualquier toma de beneficios se interpreta como una oportunidad. El fondo de mercado sigue siendo positivo y, sin perturbaciones exógenas, las bolsas europeas deberían seguir mostrando una tendencia alcista. La publicación hoy del PIB 1T americano toma relevancia, ya que se espera especialmente débil (+1%) debido a la ola de frío y sería la excusa perfecta para que la Fed, en su comunicado de hoy a las 20:00h, mande un mensaje algo más *dovish* o suave, alejando las perspectivas de subidas de tipos. No obstante, no esperamos cambios sustanciales en su política monetaria en esta reunión. En definitiva, esperamos una sesión tranquila, con tendencia alcista, tras la publicación del comunicado de la Fed.

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/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&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.

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- El número de hipotecas sobre vivienda inscritas para el mes de febrero aumentó hasta 21.298, +29,2% respecto al mismo mes del 2014. Sin embargo, el importe total (M€) tan solo crece +1,2% desde +11,9% del dato de enero. Aún así, las cifras parecen muy buenas. El importe medio de las hipotecas se sitúa en 109.486€, lo que supone un incremento de +6,1%. Por otra parte, el **Banco de España** anunció ayer que la **inversión residencial** realizará una contribución positiva al crecimiento de la economía española en 2015. En concreto, el director del Servicio de Estudios del BdE, José Luis Malo de Molina, espera que el sector aporte algo menos de medio punto de crecimiento en el conjunto del sector construcción (incluyendo edificación y obra civil), tras 7 años consecutivos de caída del sector. Esta visión más positiva se ve apoyada por el repunte en las transacciones de vivienda usada y en una expectativa de avance gradual en los precios de la vivienda. La perspectiva del Banco de España sobre el sector de la vivienda coincide en buena medida con nuestras perspectivas sobre el mercado inmobiliario expuestas en el informe semestral de febrero de 2015: [https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=ASES&subs=IESP&nombre=Sector inmobiliario Feb2015.pdf](https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=ASES&subs=IESP&nombre=Sector+inmobiliario+Feb2015.pdf)

EE.UU.- (i) El **índice S&P / Case-Shiller20** interanual para el mes de febrero aumentó +5,03% vs. +4,70% esp. desde 4,48% del dato anterior revisado desde +4,56%, lo que significa el mayor incremento interanual en seis meses. Por ciudades es San Francisco donde los precios repuntan mensualmente con mayor fuerza +2,0%. Los inventarios de casas en EE.UU. siguen siendo escasos pero podríamos ver como recuperan niveles debido a que los buenos precios de las casas animarían a muchos propietarios a poner a la venta sus viviendas. (ii) El **Índice de Confianza del Consumidor** retrocedió en abril hasta 95,2 (vs. 102,2 esperado) desde 101,4 en marzo (ligeramente revisado desde 101,3), perdiendo los avances de los últimos cuatro meses. El deterioro se produce tanto en la componente de que valora la "situación actual", cayendo por tercer mes consecutivo, como en la "expectativas" para los próximos meses. (iii) **Indicador de Act. Manufacturera de la Fed de Richmond**, que también decepcionó respecto al esperado, cayendo hasta -3 vs. -2 estimado, pero superando al -8 anterior.

REINO UNIDO.- La primera estimación del PIB de Reino Unido quedaba por debajo de lo anticipado por el consenso: +2,4% en términos interanuales vs. +3,0% anterior y +2,6% estimado. Se trata de la menor tasa desde el 4T13. Por su parte, en términos intertrimestrales el crecimiento avanzaba un +0,3% por debajo del +0,5% estimado y +0,6% anterior. Esta ralentización se debe en gran medida al sector servicios, el mayor contribuyente al PIB, que crecía tan solo un +0,5% durante el periodo (vs. +0,9% en el 4T14), la menor tasa de avance desde el 2T13. Este dato tan bajo de PIB aleja las expectativas de subidas de tipos tempranas e incluso podrían modificar los resultados de las elecciones generales que se celebran el próximo 7 de mayo en contra del partido Laborista, actual gobierno.

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

2.- Bolsa española

BBVA (Comprar; Cierre: 9,45€; Pr.Obj.: 9,41€): Resultados 1T'15 mejores de lo esperado, aunque ofrecen algunos "aspectos grises".- Cifras principales comparadas con lo esperado (consenso Reuters): Margen de Intereses 3.663M€ (+8,0%) vs 4.050M€ esperados (España 968M€; +3,9%); Comisiones 1.077M€ (+9,3%); Margen Bruto 5.632M€ (+11,5%) vs 5.500M€ esperados (España 1.766M€; +1,9%); Margen Ordinario 2.857M€ (+17,2%) (España 1.081M€; +3,2%); BNA 1.536M€ (+146,2%) vs 1.370M€ esperados (España 347M€; -9,6%); BPA 0,25€ (+140,7%). Cartera Crediticia (post-provisiones) 360.265M€ (+7,6%) (España 168.212M€; -3,6%). Depósitos (total) 339.675M€ (+9,6%) (España 159.816M€; +2,4%). **Principales ratios comparados con el 31/12/14:** ROE 9,41% vs 5,6%. ROA 0,73% vs 0,50%. Ratio de morosidad 5,6% vs 5,8% (España 5,9% vs 6,4%). Ratio de Cobertura (de mora) 65% vs 64% (España 46% vs 41%). Core Capital 12,7% vs 11,9%. Tier I 12,7% vs 11,9%. Total ratio de Capital 15,8% vs 15,1%. **OPINIÓN:** En una primera impresión destacan positivamente los ingresos por comisiones y el bajo ratio de mora, sobre todo en España (retrocede 50 p.b.), pero parece algo débil el Margen de Intereses, que es la parte más típica del negocio. Por otra

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

parte, decepciona el todavía elevado nivel de provisiones por pérdida de valor de activos (1.119M€ vs 1.103M€ en 1T'14), cuando lo lógico era esperar una mejora relevante en este aspecto. Este punto deslucen unos resultados que, nominalmente, baten expectativas. No obstante, en la medida que los Costes Operativos (2.776M€; +6,4%) aumentan por debajo de los ingresos típicos (+8,0%) se produce un apalancamiento operativo positivo que permite una mejora más intensa en la "parte baja" de la P&G. La **impresión global** de estas cifras es que, siendo nominalmente buenas y batiendo expectativas, se echa de menos una mejora más rápida de España, extraña el nivel todavía elevado de provisiones por deterioro de activos (lo que podría introducir dudas en términos de calidad crediticia) y el negocio más típicamente bancario (Margen de Intereses) se esperaba algo mejor. **Impacto: Neutral.**

RED ELÉCTRICA (Comprar; Pº Objetivo: 82,4€; Cierre: 78,45€): Presenta resultados en línea con las expectativas.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 487,0 M€ (+5,1%) vs. 485,6 M.€ estimado; Ebitda 387,5 (+5,1%) vs. 387,1 M.€ estimado; Beneficio Neto Atribuible 166,1 M.€ (+4,7%) vs. 165,6 M.€ estimado. La mejora de la facturación y el Ebitda se debe fundamentalmente al incremento de los ingresos en dos áreas: Transporte en España (+3,0% con respecto a 2014) y actividad de telecomunicaciones al haber incorporado la explotación de la red de fibra óptica de ADIF. El Ebit y el BNA se incrementan en menor proporción debido al mayor gasto en amortizaciones por el incremento de los activos puestos en funcionamiento y el incremento de los costes financieros (+8,4%) hasta 40 M€ por el mayor saldo medio de la deuda. La deuda financiera neta al cierre de 1T se sitúa en 5.210,9 M.€ (-3,6% con respecto a 4T2014). **OPINIÓN:** El impacto sobre la cotización debería ser neutral ya que las principales cifras y la evolución de los márgenes están en línea con las expectativas del mercado.

IBERDROLA (Comprar; Pº objetivo: 6,5€; Cierre: 6,2€): Resultados 1T'15 que baten expectativas y se produce una mejora de los negocios de Redes (27% de los Ingresos) y Renovables (ídem 8,1%).- Principales cifras comparadas con el consenso mercado (Reuters): Ingresos 8.780M€ (+5,5%); EBITDA 2.136M€ (+8,8%) vs 2.058M\$ e., EBIT 1.343,8M€ (+5,3%) vs 1.292M€e; BNA 840,8M€ (-0,7%) vs 804M€ e. Deuda Financiera Neta: 26.305M€ vs 25.619M€ en dic'14, DN/FFPP: 0,7X (vs 0,72x a dic'14). Se produce un incremento del endeudamiento por un impacto negativo del tipo de cambio de 1.905M€, por la depreciación del euro. La producción neta se reduce un -7,6% hasta 36.526GWh y la evolución por países ha sido la siguiente: España (-16,4%), Gran Bretaña (-7,2%), Estados Unidos (-19,8%), Brasil (-7,7%) y México (+19,2%). En cuanto a la evolución de las principales áreas de negocio, se produce un incremento de los ingresos en el segmento de Redes, hasta alcanzar unas ventas de 2.250M€ (+21%) y Renovables hasta 707M€ (+21%), mientras que el negocio de Generación y Clientes se mantiene prácticamente plano, 6.120M€ (+0,6%). **OPINIÓN:** Estos resultados se han visto impulsados por un incremento a nivel global de electricidad y gas y se produce una mejora con respecto al mismo periodo del año anterior, batiendo además estimaciones. Por otra parte, Iberdrola se ha visto beneficiada por la evolución del dólar. En España destaca una menor actividad de hidráulica (-36%) en comparación con 2014, que fue un año extraordinariamente bueno. Estos resultados deberían tener un impacto positivo durante la sesión de hoy.

AMADEUS (Comprar, Pr.Obj.: 39,55€; Cierre: 41,675€). Planea desarrollar con eDreams el negocio de ancillary services de las aerolíneas- Se trata de desglosar la factura de los pasajeros entre el precio base del billete y los servicios complementarios (facturación de equipaje, asignación del asiento o comida especial). **OPINIÓN:** Parece una iniciativa de medio plazo por la dificultad que implica el amplio tamaño del sector con 400 aerolíneas en 45 países. El atractivo es de este negocio, que actualmente representa el 6,7% de los ingresos de las aerolíneas (aproximadamente 50.000M\$), es que mediante la tecnología podría aumentar hasta 180.000M\$ (+260%) en 2020.

ACS (Neutral; Cierre: 32,05€; Var. Día: -0,4%): Confirma su objetivo de cerrar el año 2015 con un BNA de 1.000 M€ y anuncia que podría desprenderse de su participación en Iberdrola.- ACS podría liquidar en las próximas semanas el *equity swap* que la compañía tiene firmado con Natixis por el que la compañía tiene una participación indirecta del 2,6% en Iberdrola y que al cierre de 2014 tenía un valor de 62 M€. **OPINIÓN:** La venta de esta participación permitiría a ACS continuar reduciendo su apalancamiento hasta un ratio Deuda Neta / Ebitda de 1,0x y con ello obtener un *rating*, lo que le permitiría una mejora acceso a los mercados de capitales y una reducción de los costes de financiación.

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.

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI (Cierre: 10,50€; Var. Día: -0,47%): Anuncia un primer dividendo de 0,033€ por acción. Esta SOCIMI ha invertido 525 M.€ en activos, de los que más de un 50% corresponde a centros comerciales. La JGA autorizó a la compañía a ampliar capital por 200 M€ para financiar su crecimiento, ya que LAR España tiene comprometidas inversiones por un importe superior a 200 M€. **OPINIÓN:** Este flujo inversor pone de relieve el creciente interés por el sector inmobiliario español en los segmentos terciario y residencial.

3.- Bolsa europea

SANOFI (Neutral; Cierre: 94,15€; Var. Día: -3,2%): Recibe la aprobación de la FDA para comercializar Toujeo.- Toujeo es la insulina indicada para para la diabetes de tipo 1 y 2 que reemplazará a Lantus, cuya patente expiró en febrero, habiendo sido la más prescrita del mundo. **OPINIÓN:** Se trata de una noticia muy favorable para la compañía ya que la división de diabetes genera unos ingresos en torno a 7.000M\$ anuales, lo que supone el 30% de los ingresos totales. No obstante el valor retrocedió -3%, arrastrada por las ventas generalizadas del sector, corrigiendo tras el rally del último mes y por la recorte de *guidance* de algunas compañías (como Pfizer) por la fortaleza del dólar.

TOTAL (Cierre: 49,68€; Var. +1,04%): Publicó ayer resultados del 1T'15 mejores de lo esperado. Resultado operativo por divisiones. Exploración: 1.359M€ (-56%); Refino y Química: 1.110M€ (x3) y Marketing 321M€ (+23%). BNA 2.663M€ (-20,14% y 2.170M€ esperado). Producción de crudo 2,39M bep/d (+9,91%). Para el 2T'15 espera una reducción de producción como consecuencia de paradas técnicas de manteniendo en determinado yacimientos de Nigeria Reino Unido y Noruega. A su vez, dado el actual nivel de precios de crudo, continuará con su programa de reducción de costes así y acelerará el programa de desinversiones de activos (yacimientos) no estratégicos. Respecto a los márgenes de refino y química son optimistas de su sostenibilidad durante el 2T'15. **OPINIÓN:** buenos resultados y mejores de lo esperado donde se aprecia el impacto de la caída del crudo. Los próximos 2 trimestres la comparativa seguirá siendo negativa como consecuencia de lo elevado de la cotización del crudo en 2T'14 y 3T'14.

BP (Cierre 476,10GBp; Var. -0,17%). Publicó ayer resultados del 1T'15. Resultado operativo por divisiones. Exploración: 372M\$ (-92,01%); Refino: 2.083M\$ (+162,3%) y Rosneft 183M\$ (-64,6%). BNA 2.603M\$ (-26,2% y 1.200M\$ estimado). Producción de crudo: 2,3M bep/d (+8,3%). Respecto al accidente en el Golfo de México, la petrolera ha contabilizado en los resultados del 1T'15 la cantidad de 332M\$ antes de impuestos, siendo el daño acumulado desde el inicio del accidente (abril 2010) de un total de 43.827M\$. Para el 2T esperan: **i)** Para Producción: una caída en la producción de crudo consecuencia de paradas técnicas de manteniendo en los yacimientos del Golfo de México; **ii)** Para Refino, una evolución similar a la de 1T'15, con márgenes elevados. **OPINIÓN:** el sesgo de los resultados ha sido muy similar a los de Total con una visión casi idéntica respecto a volúmenes y márgenes de refino respecto al 2T'15. Llamativo que aún no esté cerrado el accidente del Golfo de México con impacto relevante trimestre a trimestre.

ENI (Cierre: 17,4€; Var. Día: 0%): Resultados del 1T'15 lastrados por el precio del petróleo aunque el BNA bate expectativas.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 23.786M€ (-18,5%) por debajo de los 25.619M€ estimados, BNA 650M€ (-46%) vs 460M€ estimado y BPA 0,178€ vs 0,128€ anticipado. Los resultados de la compañía se han visto lastrados por la caída en el precio del petróleo. Adicionalmente, ENI estima que la producción de hidrocarburos será superior en 2015, mientras que las ventas de gas natural permanecerán estables. Expone además que reducirá la inversión en 2015 vs 2014.

VOLKSWAGEN (Cierre: 240,30€; Var. Día: -2,10%): Resultados del 1T15 baten expectativas: Cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas vehículos aumentan hasta 2,49M (+2%), ingresos 52.735M€ (+10,3%) por encima de los 50.496M€ estimados, EBIT 3.328M€ (+17%), BNA 2.932M€ (+19%) y BPA 5,74€ (+18%) vs. 5,67€ estimados. **OPINIÓN:** Sólidos resultados de la compañía que deberían tener un impacto positivo en su cotización de hoy. Además, reitera su objetivo de superar sus ingresos del año pasado (202.500M€ en el conjunto de 2014, lo que supuso un récord

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=DJSC&nombre=disclaimer.pdf>

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

para la compañía) en más del 4% y de alcanzar un margen EBIT de en torno a 5,5%/6,5% este año (vs. 6,3% el año pasado).

PEUGEOT (Cierre: 17,075€; Var. Día: -2,09%): Sus ingresos del 1T baten expectativas: Aumentan un +4,6% hasta 13.700M€ por encima de los 13.500M€ estimados por el consenso de Bloomberg. Para 2015 en conjunto prevé un aumento de la demanda del 4% en Europa y del 7% en China mientras en Latinoamérica anticipa una caída del 10% y del 30% en Rusia. Se marca como objetivo generar un flujo libre de caja de alrededor de 2.000M€ en 2015/2017 y que sus márgenes EBIT alcancen el 2% en 2018 (vs. 1,7% actual) y lleguen al 5% en 2019/2023. **OPINIÓN:** Buenas noticias para Peugeot que se deben a la buena evolución de su negocio en China, que ha sustituido a Francia como su mercado principal, y la acercan hacia su objetivo de alcanzar (en combinación con Dongfeng) un 5% de cuota de mercado en el país (vs. 4,4% actual) y duplicar sus ventas hasta alcanzar el 1,5M de vehículos en 2020.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: *Telecos* +1,5%; *Utilities* +0,7%; *Petróleo & Gas* +0,6%

Los peores: *Servicios de Consumo* -0,2%; *Bienes de Consumo* -0,2%; *Tecnología* +0,2%

Las compañías más relevantes que publicaron ayer fueron (BPA real vs esperado): Bristol-Myers (0,71\$ vs 0,498\$); Merck (0,85\$ vs 0,747\$); Pfizer (0,51\$ vs 0,496\$); Aetna (2,39\$ vs 1,952\$); Ford (0,23\$ vs 0,261\$); UPS (1,11\$ vs 1,092\$); Kraft (22:05h; 0,811\$); Western Digital (después de la apertura; 1,896\$).

Las compañías más relevantes que publican hoy son (hora; BPA esperado): Bristol-Myers (antes de la apertura; 0,205\$); Merck (antes de la apertura; 0,748\$); Pfizer (antes de la apertura; 0,494\$); Aetna (12:00h; 1,952\$); Ford (13:00h; 0,261\$); UPS (13:45h; 1,092\$); Kraft (0,86\$ vs 0,811\$); Western Digital (1,87\$ vs 1,896\$).

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer se encuentran: **(i) IBM (173,92\$; +1,9%)** al anunciar un aumento de +18% de su dividendo trimestral, la mejora más intensa de los últimos 5 años; **(ii) UPS (100,77\$; +3,4%)** publicó resultados por encima de expectativas, impulsados por una mayor demanda de envíos internacionales y menores costes de combustible; **(iii) IRON MOUNTAIN (173,92\$; +2,9%)** anunció un acuerdo para adquirir su competidor **RECALL HOLDINGS (6,03\$; -0,2%)** por 2.000M\$, elevando así la oferta que ya presentó el año pasado y parece que esta saldrá adelante.

Entre los valores que **PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacó **TWITTER (42,27\$; -18,2%)** al publicar unos resultados trimestrales decepcionantes (Ingresos 436M\$ (+74%) vs 456,8M\$ esperados; n° usuarios activos 302M (+18%), en línea con expectativas; pérdidas de 162,4M\$ (+23%); BPA -0,25\$ (+9%); BPA ajustado 0,07\$ vs 0,04\$ esperados) y recortó su *guidance* 2015 (Ingresos 2.170M\$/2.270M\$ vs 2.300M\$/2.350M\$ anterior vs 2.370M\$ consenso) debido a una demanda débil de su nuevo sistema de publicidad de respuesta directa, por lo que el valor llegó a retroceder -24% a lo largo de la sesión.

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=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.