

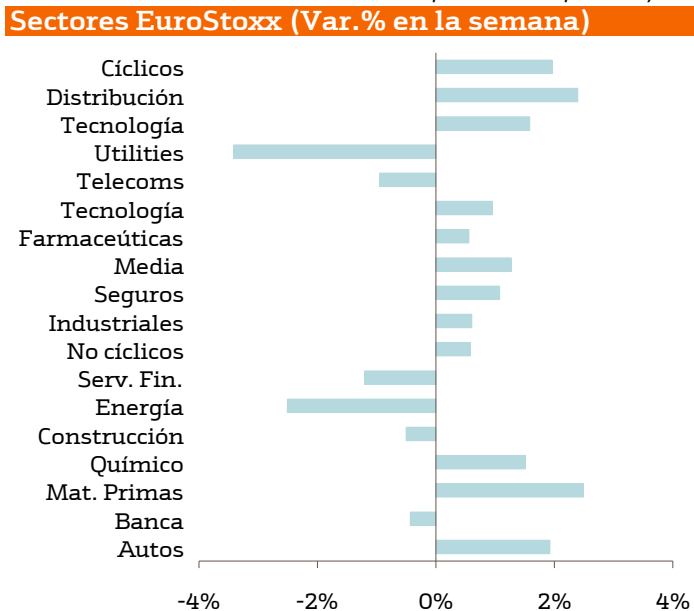
Semana del 9 al 16 de marzo

Realizado: 09-mar-15 9:16 AM

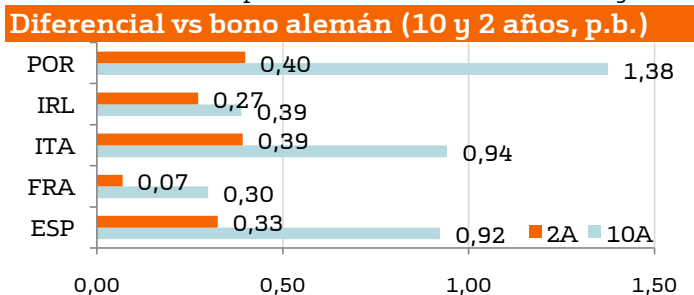
Bolsas	06-mar-15	27-feb-15	% sem.	% año
DJI	17.857	18.133	-1,5%	0,2%
S&P 500	2.071	2.105	-1,6%	0,6%
NASDAQ	4.399	4.441	-0,9%	4,0%
Nikkei 225	18.971	18.798	0,9%	8,7%
EuroStoxx50	3.618	3.599	0,5%	15,0%
IBEX 35	11.092	11.178	-0,8%	7,9%
DAX	11.551	11.402	1,3%	17,8%
CAC 40	4.964	4.951	0,3%	16,2%
FTSE 100	6.912	6.947	-0,5%	5,3%
FTSEMIB	22.436	22.338	0,4%	18,0%
TOPIX	1.294	1.278	1,3%	9,6%
KOSPI	2.013	1.986	1,4%	5,1%
HANG SENG	24.164	24.823	-2,7%	2,4%
SENSEX	29.449	29.220	0,8%	7,1%
Australia	5.899	5.929	-0,5%	9,0%
Middle East	4.587	#N/A N/A	#¡VALOR!	1,3%
BOVESPA	49.981	51.583	-3,1%	-0,1%
MEXBOL	43.281	44.190	-2,1%	0,3%
MERVAL	9.929	9.602	3,4%	15,7%

Datos elaborados por Bankinter, Fuente Bloomberg

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.068	-5	-0,2%
1er Vcto. DAX	11.515,0	-2,0	0,0%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.596	-5	-0,1%
1er Vcto. Bund	156,4	0,2	0,1%



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg



Bolsas: "La clave es tener clara la potencia de fuego del BCE. Divisas, protagonistas."

La SEMANA PASADA las bolsas tiraron algo menos que la anterior debido a un "efecto fatiga", pero no a ninguna razón por la que debamos preocuparnos. La atención se concentró en la expectativa por el flujo de dinero del BCE y que el mercado no termina de creerse que vaya a ser cierta... pero sí lo es y si el conjunto del mercado lo tuviera bien interiorizado los bonos "correrían" aún más rápido. Las **bolsas** simplemente se quedaron rezagadas, afectadas por un cierto "mal de altura", que tampoco está justificado. El viernes **Wall Street corrigió** con más determinación al publicarse unas cifras de empleo americano realmente buenas a pesar de la climatología, ya que eso reforzó la idea de que la Fed se animará a subir tipos en no mucho tiempo. Sin embargo, ya veremos si es capaz de tomar esa decisión en ausencia de inflación y sin síntomas de recalentamiento de la economía...

ESTA SEMANA lo más importante será tener clara la capacidad de influencia que irá ganando el dinero del BCE, dinero que primero presionará al alza los precios de los bonos, pero que casi simultáneamente se desplazará hacia las bolsas. Tendremos una **curva de tipos arrancando en niveles negativos y ganando muy poca pendiente** según se avanza en plazos, de manera que su apariencia será casi plana. Los más beneficiados serán los periféricos, sobre todo españoles e italianos y quedando excluidos de este proceso sólo los griegos. Poco a poco los bonos soberanos europeos no tendrán nada que ofrecer y serán **los bonos corporativos los siguientes beneficiados**, cuyas TIR también se reducirán notablemente, aunque no hasta niveles cero ni negativos. Conviene tener presente que Europa introducirá liquidez por aproximadamente el 10% de su propio PIB y en sólo el primer año. **Está funcionando y funcionará. Finalmente, ese dinero llegará a las bolsas** y presionará las cotizaciones al alza. Las compañías podrán financiarse en el mercado (emitir bonos) a un coste reducidísimo (probablemente inferior al 1%) y eso hará inevitable un proceso de planes de recompra de acciones. Con un coste de financiación de aprox. 1%, ROEs normalmente superiores al 5%/6% (lo cual tampoco es muy exigente) y rentabilidades por dividendo de al menos el 3%, los **planes de recompra de acciones** se convertirán en algo inevitable. Mientras, **esta semana el protagonismo podría ser de las divisas**. El euro debería depreciarse, más probablemente cercano a 1,00 contra el franco suizo que a 1,10 y el SNB no podrá evitarlo esta vez, y tal vez hasta 1,05 contra USD. A pesar de todo, el nivel 1,10 parece más sostenible que la paridad. El yen debería continuar depreciándose, pero la tendencia depreciatoria del euro por el QE probablemente neutralizará este proceso durante algún tiempo.

Veremos movimientos bruscos en las divisas, todos ellos con el denominador común de la debilidad del euro. La curva de tipos soberanos casi no tendrá pendiente, con su tramo más corto en negativo y el tramo más largo "miserablemente" positivo. El flujo de fondos empujará aún más las bolsas. **Todavía no está interiorizado el sólido soporte que el BCE proporcionará al precio de los activos...** Proponemos como **ideas de corto plazo** el fondo Natixis Soverains y una ETFs larga de bonos españoles.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada Jesús Amador Eva del Barrio Rafael Alonso Pilar Aranda <http://broker.bankinter.com/>
 Esther G. de la Torre Ana de Castro Ramón Carrasco Belén San José Ana Achau (Asesoramiento) <http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://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>

Avda. Bruselas, 12
28108 Alcobendas. Madrid

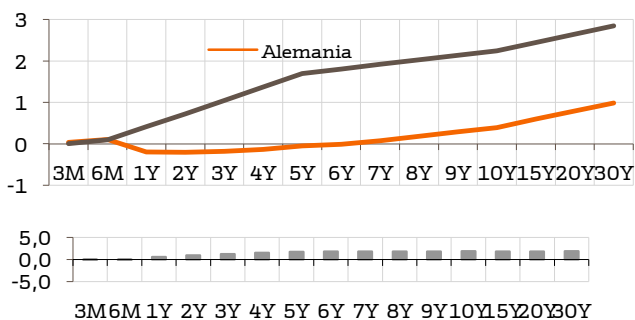
Semana del 9 al 16 de marzo

Tipos de interés

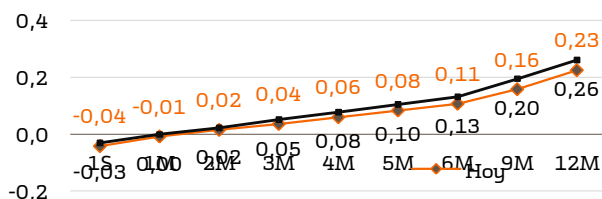
	06-mar-15	27-feb-15	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,21%	-0,23%	2,0	-10,9
Alemania 10A	0,39%	0,33%	5,7	-15,6
EEUU 2A	0,72%	0,62%	10,1	5,5
EEUU 10A	2,23%	1,99%	23,7	5,9

* Diferenciales en puntos básicos.

Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)

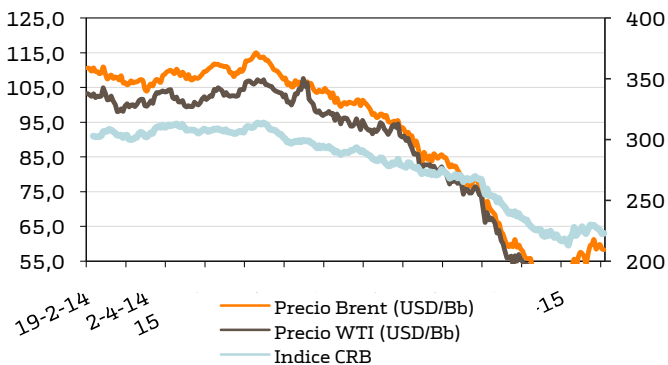


* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	27-feb-15	+/- sem.	% año
Euro-Dólar	1,0884	1,1196	-2,8%	-10,2%
Euro-Yen	131,48	133,940	-1,8%	10,3%
Euro-Libra	0,72	0,725	-0,6%	7,7%
Euro-CHF	1,07	1,068	0,4%	12,5%

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Emisiones de la semana

Día/Hora	País	Emisión
M; 10:30h	ESP	Emisión de Letras
M; 11:30h	R.U.	Emite 1.500M en Bonos 2068
M; 11:30h	ALE	Emite 2.000M€ en Bonos 2026
X; 11:00h	GRE	Emite 1.000M€ en Letras a 3M
X; 11:30h	ALE	Emite 5.000M€ en Bonos 2017
J; 10:30h	ESP	Emite Bonos a 4, 6 y 9 años
J; 12:00h	R.U.	Emite 850MGBP Bonos 2037

Bonos: "Ganadores los periféricos: ESP e ITA"

La semana pasada asistimos a un movimiento de ida y vuelta, con el punto de inflexión en la reunión del BCE. Draghi confirmó el inicio del programa PSPP (*Public Sector Purchase Programme*) dando un fuerte impulso a los periféricos, mientras que la TIR del Bund aumentó +2 p.b. hasta 0,36%. Esta tendencia debería acelerarse esta semana dando más protagonismo a los españoles e italianos, ya que los griegos quedan fuera del mandato del BCE. Deberíamos ver aplanamiento en el tramo medio y largo de la curva (reducción de rentabilidades) y en particular de los periféricos. **Rango estimado semana (Bund 0,20%/0,30%).**

Divisas: "Por fin llega el PSPP (QE a la europea)"

Eurodólar (€/€).- El cruce se deslizó a mínimos de 2013 después de que Draghi anunciara los detalles del QE (bautizado como PSPP). Además, la cifra de empleo americano impulsó al dólar. Llegados a este punto es fácil que el eurodólar siga deslizándose hacia 1,05 pero, ¿sería transitorio o definitivo? De momento apostamos por lo primero aunque dependerá del flujo inversor (empezará a dirigirse a Europa), de la Fed (*timing* de las subidas de tipos) y de la macro (comparativamente mejor en Europa que en EEUU por la mala climatología). **Rango estimado semanal: 1,080-1,105.**

Euroyen (€/JPY).- Con el anuncio del PSPP se aceleró la apreciación del yen rompiendo el nivel de los 132. No descartamos que ésta sea la tendencia en el muy corto plazo. Sin embargo, a medio plazo la débil evolución de la economía nipona pesará negativamente y supondrá un punto de inflexión para volver a niveles superiores a 145. **Rango estimado semanal: 131,0-133,5.**

Eurolibra (€/GBP). La Libra Esterlina seguirá su senda de apreciación y se acentuará en la medida en la que el PSPP que se pondrá en marcha el 9 de marzo comience. Lo único que revertirá esta tendencia será que el BoE suba tipos en la segunda mitad del 2015. Mientras tanto podremos ver como la divisa británica gana valor frente al Euro. **Rango estimado semanal: 0,709-0,728.**

Eurosuizo (€/CHF).- La tendencia del franco es de apreciación, aunque actualizaremos nuestras previsiones en el Informe de Estrategia de Inversión Trimestral (24/03). La divisa debería apreciarse por un lado porque la probabilidad de que el SNB vuelva a comprar divisa extranjera es reducida, por el elevado volumen que ya acumula, y por el otro porque el euro se depreciará por el PSPP (*Public Sector Purchase Programme*) lanzado por el BCE. **Rango estimado: 1,0/1,1.**

Principales indicadores macroeconómicos de la semana

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L/M; s/h		Reunión Eurogrupo (Grecia)				
M;s/h	ESP	Reunión Asesor Técnico del Ixex				
M;2:30h	China	IPC	Feb	a/a	1,0%	0,8%
M;2:30h	China	Precios Producción	Feb	a/a	-4,3%	-4,3%
X;06:30h	China	Prod. Industrial YTD	Feb	a/a	7,7%	
J;8:00h	ALE	IPC (final)	Feb	a/a	0,1%	0,1%
J;9:00h	ESP	IPC (final)	Feb	a/a	--	-1,1%
J;11:00h	UEM	Prod. Industrial	Ene	a/a	0,1%	-0,2%
J;13:30h	EEUU	Vtas. Minor. (Gr. Control)	Feb	m/m	0,4%	0,1%
V;15:30h	EEUU	Precios de Producción	Feb	m/m	0,3%	-0,8%
V;15:00h	EEUU	Conf. Univ. Michigan	Mar		95,7	95,4

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada	Jesús Amador	Eva del Barrio	Rafael Alonso	Pilar Aranda	http://broker.bankinter.com/
Esther G. de la Torre	Ana de Castro	Ramón Carrasco	Belén San José	Ana Achau (Asesoramiento)	http://www.bankinter.com/

Todos nuestros informes disponibles en: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASFS&subs=IA](http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASFS&subs=IA)
Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

28108 Alcobendas. Madrid

1.- Entorno Económico

EE.UU.- El viernes se publicaron unas cifras de empleo americano de febrero mejores de lo esperado: (i) **Creación de Empleo No Agrícola:** 295k vs 235k esperado vs 239k anterior (aunque revisado a la baja desde 257k); (ii) **Creación de Empleo Privado:** 288k vs 225k esperado vs 237k anterior (pero también revisado a peor desde 267k); (iii) **Creación de Empleo Manufacturero:** 8k vs 10k esperado vs 21k anterior (revisado ligeramente a la baja desde 22k); (iv) **Tasa de Paro:** 5,5% vs 5,6% esperado vs 5,7% anterior; (v) Complementariamente, se publicó un **Déficit Comercial** de enero más o menos en línea con lo esperado: -41.800M\$ vs -41.100M\$ esperados vs 45.600M\$ en diciembre (aunque revisado a mejor desde -46.600M\$).

CHINA.- Superávit Comercial de febrero sorprendentemente elevado publicado el sábado: +60.620M\$ vs 6.000M\$ esperados vs 60.030M\$ anterior, con Exportaciones +48,3% vs +14,0% esperado vs -3,2% enero e Importaciones -20,5% vs -10% esperado vs -19,7% anterior. Parece que las cifras reflejan que la recuperación de la economía americana ha fortalecido las exportaciones, mientras que el debilitamiento de las materias primas y de la Demanda Interna han afectado a las importaciones. Se trata de un patrón exactamente inverso al que tiene como objetivo el Gobierno chino, dirigido a fortalecer la Demanda Interna en detrimento del sector exterior. De todas formas, es muy probable que estas cifras estén distorsionadas por las vacaciones por el Nuevo Año Lunar.

JAPÓN.- (i) **PIB 4T (anualizado) final** revisado sustancialmente a la baja, lo que permite esperar aún más estímulos por parte del BoJ: +1,5% vs +2,2% provisional; (ii) **Déficit Comercial** de enero algo menos flojo de lo esperado: -864,2bn JPY vs -936,0bn JPY esperados vs -395,6bn JPY anterior.

ALEMANIA.- Superávit Comercial de enero mucho más flojo de lo esperado: 15.900M€ vs 19.500M€ esperado vs 18.900M€ en diciembre (revisado a la baja desde 19.100M€), con Exportaciones -2,1% vs -1,5% esperado e Importaciones -0,3% vs +0,5% esperado. Puede que estas cifras aún no estén favorecidas por la depreciación del euro y que las de meses posteriores mejoren progresivamente por este motivo.

GRECIA.- El sábado se filtró a prensa parte del plan propuesto al Eurogrupo para su aprobación hoy. Incluye propuestas tan sorprendentes como pagar a turistas y ciudadanos normales para que actúen como agentes detectores de fraude fiscal o sacar a concurso licencias de juego online con las que, hipotéticamente, recaudar unos 500M€. El M° de Finanzas (Varufakis) declaró el sábado a la prensa italiana que si no se aceptan las propuestas griegas podrían convocar elecciones anticipadas o incluso un referéndum sobre la permanencia en el euro.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

ACCIONA (Comprar, Pº objetivo: 79,7€/acción; Cierre: 69,31€): Primer contrato en Noruega.- Un consorcio formado por Acciona Infraestructuras (60%) y el grupo italiano Ghella (40%) ha conseguido un contrato ferroviario en Noruega de unos 1.000M€. Se trata de la construcción de dos túneles gemelos de 20Km de longitud para unir Oslo y la ciudad de Ski cuyos trabajos comenzarán después de Semana Santa. **OPINIÓN:** Se trata de un importante contrato (supondrá un impulso del 18% de su cartera de infraestructuras) que, además, le abriría la puerta a futuros proyectos en el país escandinavo.

TELFÓNICA (Neutral, Cierre: 13,71€; Var. Día: -0,62%) / JAZZTEL (Cierre: 12,38€; Var. Día: -0,20%).- La nueva comisaria de competencia de la UE Margrethe Vestager ha declarado que las fusiones entre compañías de telecomunicaciones no deben poner en peligro que haya precios asequibles para los consumidores y que no se ha demostrado que compañías más grandes como resultado de un proceso de consolidación aumenten sus inversiones. **OPINIÓN:** Esta actitud de vigilancia más estrecha por parte de la Comisión Europea puede implicar mayores trabas para las operaciones de compra y venta en las que están inmersas Telefónica (venta de O2 a Hutchinson Whampoa) y Jazztel (objeto de una OPA por parte de Orange), por lo que la cotización de ambas compañías podría sufrir un leve retroceso hoy.

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

3.- Bolsa europea

No hay noticias relevantes.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Financieras -0,83%; Servicios de consumo -1,07%; Tecnología -1,16%.

Los peores: *Utilities* -2,9%; Bienes de consumo -2,08%; Salud -1,9%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron el viernes destaca: **APPLE (126,6\$; +0,2%)** al conocerse que pasará a formar parte del índice Dow Jones Industrials a partir del próximo 18 de marzo en sustitución de AT&T. Por otro lado, hoy presentará el Apple Watch que saldrá a la venta el próximo mes.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron destacan las compañías del sector *Utilities* (S&P *Utilities* -3,1%) así como los REITs (DJ Reit Index -3,2%) ya que se vieron penalizadas por las buenas cifras de empleo. Tras estos datos el mercado descuenta que la Fed suba tipos antes y estas compañías perderían atractivo en un ciclo alcista de tipos de interés.

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.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

INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	40%	25%	10%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	40%	25%	10%

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/Infraponerar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica		
Middle East BRICs (excepto India) Grecia Turquía Europa del Este Latam Australia Canadá Portugal	Reino Unido Sudeste asiático México	EEUU España India UEM Japón
Tipo de activo		
Petróleo Deuda emergente Materias primas Oro		Bolsas Bonos soberanos Bonos corporativos Bonos convertibles Bonos High Yield Fondos de retorno absoluto (seleccionados) Inmuebles
Sector		
Construcción Petroleras	Bancos y Financieras Seguros Media Telecomunicaciones Farmacéuticas Autos Utilities	Biotecnología Consumo Básico Consumo Discrecional Industriales Tecnología Concesiones Aerolíneas Turismo Inmobiliario (activos)
Ideas singulares		
	XXXXXXXXXX	India Yahoo!

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada Pr. Entrada	Órdenes límite recomendadas Stop loss	Profit taking
Yahoo! Acción	Comprar (link Nota Especial)	Mantenemos la idea de compra ya que la suma de la caja de Yahoo! más el valor de Alibaba da un importe superior a la capitalización bursátil actual de Yahoo!. De esta forma, el negocio "tradicional" de Yahoo valdría negativo. El mercado no está poniendo en precio correctamente a Yahoo! y su evolución a futuro debería seguir siendo positiva. Desde que incorporamos la idea (14abr2014) la rentabilidad asciende a +60% en € y +29,5% en \$. La última semana el valor subió +1,7% en €, mientras que en \$ cayó -1,4%.	14/04/2014 33,55€	n/a	n/a
Natixis Souverains Euro (Fondo Inversión)	Comprar	Mantenemos la idea de compra del fondo de bonos soberanos ya que la inflación en negativo unida al comienzo del programa de compra de bonos lanzado por el BCE seguirán impulsando la renta fija. Rentabilidad desde 05-Ene: +2,75%.	05/01/2015 514,53	n/a	n/a
iShares Spain Government Bond (ETF) (COD. BKT ISOP)	Comprar	Introducimos la idea ya que se debería ver impulsada por el inicio del programa de compra de activos por parte del BCE.	09/03/2015 162,50	159,2	170,6

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC).

Ramón Forcada

Ana de Castro

Pilar Aranda

Belén San José

Esther G. de la Torre

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

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

Eva del Barrio

Jesús Amador

Rafael Alonso

Ramón Carrasco

Ana Achau (Asesoramiento)

Avda. de Bruselas, 12

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

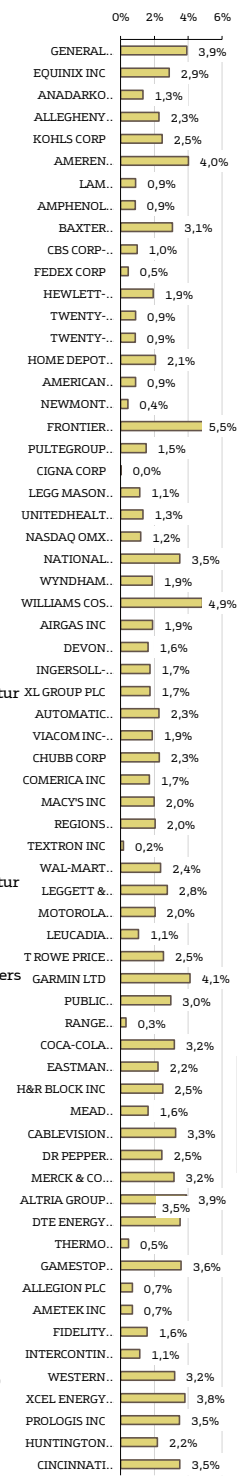
* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

28108 Alcobendas (Madrid)

Reparto de dividendos de las compañías americanas

Rent. x Dividendo

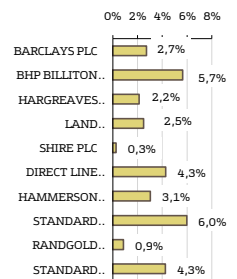
Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Moneda	Yield x Div	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
09-mar-15	24-mar-15	GENERAL MOTORS CO	Regular Cash	0,3000	USD	3,91%	59.325.882.003	New York	Auto Manufacturers
09-mar-15	25-mar-15	EQUINIX INC	Regular Cash	1,6900	USD	2,87%	13.300.691.241	NASDAQ GS	Internet
09-mar-15	25-mar-15	ANADARKO PETROLEUM COF	Regular Cash	0,2700	USD	1,32%	41.408.527.793	New York	Oil&Gas
09-mar-15	25-mar-15	ALLEGHENY TECHNOLOGIES	Regular Cash	0,1800	USD	2,28%	3.437.035.861	New York	Iron/Steel
09-mar-15	25-mar-15	KOHL'S CORP	Regular Cash	0,4500	USD	2,45%	14.819.388.676	New York	Retail
09-mar-15	31-mar-15	AMEREN CORPORATION	Regular Cash	0,4100	USD	4,00%	9.935.894.978	New York	Electric
09-mar-15	01-abr-15	LAM RESEARCH CORP	Regular Cash	0,1800	USD	0,90%	12.772.372.378	NASDAQ GS	Semiconductors
09-mar-15	01-abr-15	AMPHENOL CORP-CLA	Regular Cash	0,1250	USD	0,87%	17.919.999.812	New York	Electronics
09-mar-15	01-abr-15	BAXTER INTERNATIONAL IN	Regular Cash	0,5200	USD	3,07%	36.749.042.692	New York	Healthcare-Products
09-mar-15	01-abr-15	CBS CORP-CLASS B NON VOTI	Regular Cash	0,1500	USD	0,99%	30.127.455.078	New York	Media
09-mar-15	01-abr-15	FEDEX CORP	Regular Cash	0,2000	USD	0,46%	49.066.912.658	New York	Transportation
09-mar-15	01-abr-15	HEWLETT-PACKARD CO	Regular Cash	0,1600	USD	1,93%	60.636.006.947	New York	Computers
09-mar-15	15-abr-15	TWENTY-FIRST CENTURY FO	Regular Cash	0,1500	USD	0,89%	72.622.375.525	NASDAQ GS	Media
09-mar-15	15-abr-15	TWENTY-FIRST CENTURY FO	Regular Cash	0,1500	USD	0,87%	72.622.375.525	NASDAQ GS	Media
10-mar-15	26-mar-15	HOME DEPOT INC	Regular Cash	0,5900	USD	2,06%	150.825.340.208	New York	Retail
10-mar-15	26-mar-15	AMERICAN INTERNATIONAL	Regular Cash	0,1250	USD	0,89%	76.856.410.008	New York	Insurance
10-mar-15	26-mar-15	NEWMONT MINING CORP	Regular Cash	0,0250	USD	0,43%	11.628.593.125	New York	Mining
10-mar-15	31-mar-15	FRONTIER COMMUNICATION	Regular Cash	0,1050	USD	5,55%	7.588.690.330	NASDAQ GS	Telecommunications
10-mar-15	02-abr-15	PULTEGROUP INC	Regular Cash	0,0800	USD	1,51%	7.813.175.544	New York	Home Builders
10-mar-15	10-abr-15	CIGNA CORP	Regular Cash	0,0400	USD	0,03%	31.160.438.509	New York	Healthcare-Services
10-mar-15	13-abr-15	LEGG MASON INC	Regular Cash	0,1600	USD	1,13%	6.381.987.836	New York	Diversified Finan Serv
11-mar-15	24-mar-15	UNITEDHEALTH GROUP INC	Regular Cash	0,3750	USD	1,33%	107.653.109.774	New York	Healthcare-Services
11-mar-15	27-mar-15	NASDAQ OMX GROUP/THE	Regular Cash	0,1500	USD	1,20%	8.473.476.617	NASDAQ GS	Diversified Finan Serv
11-mar-15	27-mar-15	NATIONAL OILWELL VARCO I	Regular Cash	0,4600	USD	3,50%	21.537.988.893	New York	Oil&Gas Financ
11-mar-15	27-mar-15	WYNDHAM WORLDWIDE COI	Regular Cash	0,4200	USD	1,87%	10.817.675.262	New York	Lodging
11-mar-15	30-mar-15	WILLIAMS COS INC	Regular Cash	0,5800	USD	4,85%	35.741.972.636	New York	Pipelines
11-mar-15	31-mar-15	AIRGAS INC	Regular Cash	0,5500	USD	1,90%	8.697.988.136	New York	Chemicals
11-mar-15	31-mar-15	DEVON...	Regular Cash	0,5500	USD	1,90%	8.697.988.136	New York	Chemicals
11-mar-15	31-mar-15	INGERSOLL-RAND PLC	Regular Cash	0,2900	USD	1,73%	17.605.680.438	New York	Miscellaneous Manufactur
11-mar-15	31-mar-15	XL GROUP PLC	Regular Cash	0,1600	USD	1,75%	9.357.080.877	New York	Insurance
11-mar-15	01-abr-15	AUTOMATIC DATA PROCESSII	Regular Cash	0,4900	USD	2,28%	40.860.705.871	NASDAQ GS	Commercial Services
11-mar-15	01-abr-15	VIACOM INC-CLASS B	Regular Cash	0,3300	USD	1,88%	28.534.678.848	NASDAQ GS	Media
11-mar-15	01-abr-15	CHUBB CORP	Regular Cash	0,5700	USD	2,28%	23.057.984.375	New York	Insurance
11-mar-15	01-abr-15	COMERICA INC	Regular Cash	0,2000	USD	1,70%	8.400.727.457	New York	Banks
11-mar-15	01-abr-15	MACY'S INC	Regular Cash	0,3125	USD	1,98%	21.746.157.311	New York	Retail
11-mar-15	01-abr-15	REGIONS FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,0500	USD	2,05%	13.106.647.665	New York	Banks
11-mar-15	01-abr-15	TEXTRON INC	Regular Cash	0,0200	USD	0,18%	12.404.475.469	New York	Miscellaneous Manufactur
11-mar-15	06-abr-15	WAL-MART STORES INC	Regular Cash	0,4900	USD	2,37%	266.203.253.428	New York	Retail
11-mar-15	15-abr-15	LEGG MASON INC	Regular Cash	0,1600	USD	1,13%	6.381.987.836	New York	Diversified Finan Serv
11-mar-15	15-abr-15	MOTOROLA SOLUTIONS INC	Regular Cash	0,3400	USD	2,04%	14.478.504.278	New York	Telecommunications
12-mar-15	27-mar-15	LEUCADIA NATIONAL CORP	Regular Cash	0,0625	USD	1,07%	8.583.149.735	New York	Holding Companies-Divers
12-mar-15	30-mar-15	T ROWE PRICE GROUP INC	Regular Cash	0,5200	USD	2,53%	21.413.496.437	NASDAQ GS	Diversified Finan Serv
12-mar-15	31-mar-15	GARMIN LTD	Regular Cash	0,4800	USD	4,11%	9.521.696.600	NASDAQ GS	Electronics
12-mar-15	31-mar-15	PUBLIC STORAGE	Regular Cash	1,4000	USD	2,98%	32.513.912.502	New York	REITS
12-mar-15	31-mar-15	RANGE RESOURCES CORP	Regular Cash	0,0400	USD	0,33%	8.234.327.741	New York	Oil&Gas
12-mar-15	01-abr-15	COCA-COLA CO/THE	Regular Cash	0,3300	USD	3,18%	181.286.434.936	New York	Beverages
12-mar-15	01-abr-15	EASTMAN CHEMICAL CO	Regular Cash	0,4000	USD	2,22%	10.721.941.001	New York	Chemicals
12-mar-15	01-abr-15	H&R BLOCK INC	Regular Cash	0,2000	USD	2,49%	8.840.970.482	New York	Commercial Services
12-mar-15	01-abr-15	MEAD JOHNSON NUTRITION	Regular Cash	0,4125	USD	1,63%	20.505.354.337	New York	Pharmaceuticals
12-mar-15	03-abr-15	CABLEVISION SYSTEMS-NY G	Regular Cash	0,1500	USD	3,26%	5.048.303.194	New York	Media
12-mar-15	07-abr-15	DR PEPPER SNAPPLE GROUP I	Regular Cash	0,4800	USD	2,45%	15.118.631.306	New York	Beverages
12-mar-15	08-abr-15	MERCK & CO. INC.	Regular Cash	0,4500	USD	3,17%	161.322.886.312	New York	Pharmaceuticals
12-mar-15	10-abr-15	ALTRIA GROUP INC	Regular Cash	0,5200	USD	3,90%	105.102.443.700	New York	Agriculture
12-mar-15	15-abr-15	DTE ENERGY COMPANY	Regular Cash	0,6900	USD	3,52%	13.896.563.762	New York	Electric
12-mar-15	15-abr-15	THERMO FISHER SCIENTIFIC I	Regular Cash	0,1500	USD	0,47%	50.990.552.102	New York	Electronics
13-mar-15	24-mar-15	GAMESTOP CORP-CLASS A	Regular Cash	0,3600	USD	3,58%	4.357.979.508	New York	Retail
13-mar-15	31-mar-15	ALLEGION PLC	Regular Cash	0,1000	USD	0,70%	5.515.724.921	New York	Electronics
13-mar-15	31-mar-15	AMETEK INC	Regular Cash	0,0900	USD	0,69%	12.540.377.752	New York	Electrical Compo&Equip
13-mar-15	31-mar-15	FIDELITY NATIONAL INFORM	Regular Cash	0,2600	USD	1,57%	18.842.923.676	New York	Software
13-mar-15	31-mar-15	INTERCONTINENTAL EXCHAI	Regular Cash	0,6500	USD	1,13%	25.809.062.396	New York	Diversified Finan Serv
13-mar-15	31-mar-15	WESTERN UNION CO	Regular Cash	0,1550	USD	3,19%	10.142.106.670	New York	Commercial Services
13-mar-15	20-abr-15	XCEL ENERGY INC	Regular Cash	0,3200	USD	3,80%	17.026.389.866	New York	Electric
16-mar-15	31-mar-15	PROLOGIS INC	Regular Cash	0,3600	USD	3,48%	21.202.513.200	New York	REITS
16-mar-15	01-abr-15	HUNTINGTON BANCSHARES I	Regular Cash	0,0600	USD	2,18%	8.918.382.704	NASDAQ GS	Banks
16-mar-15	15-abr-15	CINCINNATI FINANCIAL CORF	Regular Cash	0,4600	USD	3,51%	8.613.807.178	NASDAQ GS	Insurance



Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibx 35

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Moneda	Yield x Div	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
02-abr-15	02-abr-15	BARCLAYS PLC	Final	3,8889	Gbp	2,73%	43.731.216.953	London	Banks
31-mar-15	31-mar-15	BHP BILLITON PLC	Interim	0,6889	USD	5,65%	85.536.718.823	London	Mining
10-abr-15	10-abr-15	HARGREAVES LANSDOWN PI	Interim	8,1111	Gbp	2,15%	5.549.527.913	London	Diversified Finan Serv
10-abr-15	10-abr-15	LAND SECURITIES GROUP PLC	3rd Interim	7,9000	Gbp	2,50%	10.000.290.204	London	REITS
14-abr-15	14-abr-15	SHIRE PLC	Final	12,5100	Gbp	0,28%	30.899.433.643	London	Pharmaceuticals
17-abr-15	17-abr-15	DIRECT LINE INSURANCE GRC	Special Cash	4,4444	Gbp	4,29%	5.125.500.000	London	Insurance
24-abr-15	24-abr-15	HAMMERSON PLC	Final	11,6000	Gbp	3,06%	5.235.214.341	London	REITS
14-may-15	14-may-15	STANDARD CHARTERED PLC	Final	0,6356	USD	5,99%	25.320.620.513	London	Banks
29-may-15	29-may-15	RANDGOLD RESOURCES LTD	Final	0,6000	USD	0,87%	4.253.132.837	London	Mining
01-abr-15	01-abr-15	STANDARD LIFE PLC	Return of Ca	73,0000	Gbp	4,25%	10.658.439.225	London	Insurance

Rent. x Dividendo



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/>
 Alva. Bruselas, 12
 28108 Alcobendas, Madrid

(1) "Ex-divid.": 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: [www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS](http://www.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.

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var A. Año	Capitalización n. (1)	PER			BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div14e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE		D/FFPP (Ultimo)	Media5A	P/V		Recomendación	
						2014r	2015e	2016e	2014r	2015e	2016e	Var.%				2015e	2016e			2015e	2016e		2015e
EuroStoxx 50	3.618	0,5%	8,1%	15,0%	2.804.727	18,9 x	15,7 x	13,9 x	152.630	183.195	20%	206.170	35%	3,2%									
Air Liquide	118,60	0,4%	5,7%	15,3%	40.915	20,3 x	22,2 x	20,5 x	1.665	1.849	11%	1.981	7%	2,2%	16/05/16	15,6%	15,2%	15,3%	0,5 x	3,0 x	3,5 x	3,0 x	Comprar
Airbus	59,42	7,4%	23,2%	43,7%	46.644	29,5 x	18,0 x	17,3 x	2.343	2.600	11%	2.775	7%	2,2%	29/05/15	17,3%	18,6%	17,7%	-0,4 x	2,9 x	6,6 x	2,9 x	Comprar
Allianz	151,25	1,1%	3,0%	10,1%	69.121	9,9 x	10,8 x	10,6 x	6.221	6.318	2%	6.412	1%	4,7%	05/05/16	11,4%	10,5%	10,2%	0,2 x	0,9 x	1,2 x	1,1 x	Comprar
AB INBEV	115,70	1,8%	9,0%	23,3%	186.074	13,0 x	22,9 x	21,2 x	9.216	9.128	-1%	9.898	8%	2,8%	11/11/15	22,7%	16,9%	17,3%	0,8 x	3,5 x	4,0 x	3,4 x	Neutral
ASML	99,21	2,7%	13,7%	10,8%	43.481	36,5 x	26,3 x	21,4 x	1.197	1.604	34%	1.958	22%	0,8%	29/04/16	21,9%	19,9%	22,8%	-0,2 x	4,5 x	5,7 x	4,5 x	Comprar
A. Generali	18,73	1,8%	5,0%	10,2%	29.160	80,0 x	13,7 x	11,8 x	1.915	2.076	8%	2.434	3%	3,1%	18/05/15	5,2%	10,0%	10,7%	0,1 x	1,3 x	1,3 x	1,2 x	Vender
AXA	22,79	0,4%	11,6%	18,7%	55.662	13,1 x	10,1 x	9,7 x	5.024	5.582	11%	5.764	3%	4,4%	06/05/16	8,5%	8,9%	8,9%	-0,2 x	0,7 x	0,9 x	0,9 x	Neutral
BBVA	9,03	0,5%	12,9%	14,9%	56.199	24,5 x	14,8 x	10,9 x	2.618	3.750	43%	5.193	38%	3,6%	30/03/15	5,1%	7,3%	9,7%	2,7 x	1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
B. Santander	6,48	-0,8%	7,8%	-7,4%	91.113	15,5 x	11,8 x	10,7 x	5.816	7.418	28%	8.555	15%	3,0%	13/07/15	5,6%	8,0%	8,5%	2,8 x	0,9 x	1,0 x	0,9 x	Comprar
Basf	88,17	2,9%	9,8%	26,2%	80.982	15,2 x	15,9 x	14,5 x	5.155	5.035	-2%	5.454	8%	3,3%	02/05/16	19,1%	17,3%	17,9%	0,5 x	2,4 x	2,9 x	2,6 x	Neutral
Bayer	133,65	1,2%	9,9%	18,3%	110.522	27,1 x	19,2 x	16,9 x	3.426	5.767	68%	6.552	14%	1,9%	25/04/16		23,8%	24,4%	1,0 x	3,3 x	5,5 x	4,6 x	Comprar
BMW	115,30	2,0%	12,5%	28,4%	74.093	10,7 x	12,9 x	12,2 x	5.314	5.882	11%	6.227	6%	2,5%	14/05/15	17,7%	15,7%	15,1%	1,6 x	1,4 x	2,1 x	1,7 x	Comprar
BNP Paribas	52,08	0,0%	14,0%	5,7%	64.889	13,4 x	10,0 x	8,8 x	157	6.570		7.435	13%	4,2%	20/05/16	4,7%	7,7%	8,4%	9,4 x	0,7 x	0,8 x	0,7 x	Vender
Carrefour	31,06	5,0%	9,8%	22,7%	22.823	63,0 x	18,0 x	15,8 x	1.249	1.234	-1%	1.406	14%	2,5%	26/04/16	16,6%	13,0%	13,8%	0,2 x	2,1 x	2,5 x	2,0 x	Neutral
Cie de St Gobain	40,23	0,0%	5,2%	14,2%	22.605	41,9 x	15,5 x	12,5 x	953	1.431	50%	1.733	21%	3,2%	13/06/16	4,2%	7,9%	9,2%	0,4 x	1,1 x	1,3 x	1,1 x	Neutral
Nokia	7,32	1,9%	9,7%	11,6%	26.924	97,0 x	23,2 x	20,7 x	3.462	1.173	-66%	1.310	12%	2,2%	06/05/16	2,0%	15,3%	15,9%	-0,7 x	2,1 x	3,1 x	2,9 x	Neutral
Daimler	89,92	3,9%	11,5%	30,4%	96.200		12,6 x	11,3 x	6.962	7.650	10%	8.517	11%	3,1%	07/04/16	16,6%	15,4%	15,9%	1,8 x	1,4 x	2,2 x	1,7 x	Comprar
Danone	62,42	0,1%	6,7%	14,6%	40.185	17,7 x	21,6 x	19,7 x	1.119	1.729	55%	1.901	10%	2,5%	03/05/16	13,4%	14,0%	14,4%	0,8 x	2,6 x	3,4 x	2,8 x	Neutral
Deutsche Bank	29,49	0,4%	9,8%	18,0%	40.668		11,0 x	8,2 x	1.663	3.862	132%	5.055	31%	2,8%	20/05/16	1,5%	4,8%	6,9%	1,4 x	0,6 x	0,5 x	0,6 x	Vender
Deutsche Post	30,37	-0,2%	8,0%	12,3%	36.784		17,8 x	16,8 x	2.091	2.093	0%	2.220	6%	2,8%	28/05/15	16,4%	21,4%	21,4%	0,2 x	2,0 x	4,4 x	3,3 x	Neutral
Deutsche Telekom	16,76	0,5%	7,7%	26,5%	76.016	23,0 x	24,1 x	20,8 x	2.924	3.254	11%	3.713	14%	3,2%	17/05/16	-0,6%	12,3%	13,9%	1,3 x	1,7 x	3,0 x	2,6 x	Neutral
E.ON	14,00	-3,1%	8,9%	-1,4%	28.014	12,2 x	16,1 x	16,7 x	2.142	1.678	-22%	1.596	-5%	3,6%	08/05/15	2,2%	5,0%	5,2%	0,5 x	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Neutral
Enel	4,09	-0,7%	7,6%	10,7%	38.460		12,8 x	12,7 x	3.235	3.011	-7%	3.089	3%	3,2%	22/06/15	6,8%	7,6%	7,3%	1,0 x	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
ENI	16,26	-2,5%	5,2%	12,1%	59.092	16,5 x	31,0 x	17,0 x	1.333	1.761	32%	3.460	96%	6,7%	21/09/15	8,2%	3,6%	6,1%	0,3 x	1,1 x	1,0 x	1,0 x	Comprar
Essilor	105,20	0,7%	10,6%	13,5%	22.721	27,1 x	29,0 x	26,2 x	929	778	-16%	862	11%	1,1%	23/05/16	18,1%	15,2%	15,4%	0,3 x	3,9 x	4,6 x	3,8 x	Neutral
GdF-Suez	18,90	-4,9%	1,1%	-2,8%	46.015	44,8 x	14,8 x	13,4 x	2.440	3.116	28%	3.405	9%	5,3%	12/10/15	-3,2%	6,1%	6,6%	0,5 x	0,8 x	0,9 x	0,9 x	Comprar
Iberdrola	5,94	-2,8%	1,3%	6,1%	37.928	11,1 x	15,8 x	14,8 x	2.327	2.354	1%	2.509	7%	4,6%	03/07/15	7,5%	6,5%	6,7%	0,7 x	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
Inditex	28,06	-0,1%	9,5%	18,4%	87.453	31,2 x	35,0 x	30,6 x	2.377	2.498	5%	2.865	15%	1,8%	04/05/15	28,2%	25,2%	26,0%	-0,4 x	6,3 x	9,2 x	7,8 x	Comprar
ING	13,41	0,4%	21,4%	23,8%	51.725		12,0 x	10,9 x	1.251	4.520	261%	4.886	8%	3,9%	13/05/15	5,3%	9,4%	10,0%	-0,1 x	0,5 x	1,0 x	1,0 x	Vender
Intesa	2,96	-0,8%	18,9%	22,2%	49.413	50,6 x	16,0 x	12,9 x	1.251	3.082	146%	3.823	24%	3,9%	23/05/16	-1,2%	6,7%	8,1%	2,4 x	0,6 x	1,1 x	1,0 x	Vender
K. Philips	26,75	-0,1%	9,0%	10,8%	25.006	75,7 x	19,7 x	15,7 x	415	1.194	188%	1.540	29%	3,2%	09/05/16	4,6%	11,0%	14,1%	0,2 x	1,7 x	2,3 x	2,1 x	Vender
L'Oréal	165,60	2,1%	6,2%	18,9%	92.940	25,8 x	27,2 x	25,3 x	4.910	3.420	-30%	3.680	8%	1,8%	02/05/16	17,1%	15,9%	15,7%	0,0 x	3,2 x	4,5 x	3,8 x	Comprar
LVMH	168,90	3,1%	12,2%	27,7%	85.758	17,9 x	21,7 x	19,7 x	5.648	3.893	-31%	4.289	10%	2,1%	30/11/15	17,1%	15,5%	15,8%	0,2 x	2,9 x	3,9 x	3,0 x	Neutral
Munich RE	187,05	0,8%	4,3%	12,9%	32.349	11,1 x	11,1 x	11,1 x	3.200	2.788	-13%	2.695	-3%	4,2%	22/04/16	12,2%	9,9%	9,3%	0,1 x	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Vender
Orange	15,96	-2,1%	2,3%	12,8%	42.263		16,4 x	15,4 x	925	2.588	180%	2.757	7%	3,8%	07/12/15	4,8%	9,5%	9,8%	0,9 x	1,1 x	1,4 x	1,4 x	Vender
Repsol	17,04	-1,4%	3,5%	9,6%	23.425	41,0 x	17,2 x	13,8 x	1.612	1.382	-14%	1.794	30%	5,9%	18/06/15	4,9%	5,1%	6,2%	0,2 x	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Neutral
RWE	24,30	-2,7%	6,9%	-5,3%	14.705		11,5 x	11,6 x	-2.653	1.275	-52%	1.261	-1%	4,1%	24/04/15	-1,7%	12,9%	12,0%	1,0 x	1,9 x	2,1 x	1,4 x	Neutral
Sanofi	87,65	-0,1%	3,3%	15,8%	115.643	29,9 x	15,8 x	15,0 x	4.390	7.274	66%	7.661	5%	3,4%	09/05/15	7,7%	12,8%	13,0%	0,1 x	1,6 x	2,1 x	2,0 x	Neutral
SAP	63,47	1,0%	7,9%	8,9%	77.973	24,0 x	18,0 x	16,7 x	3.275	4.227	29%	4.532	7%	1,7%	21/05/15	20,5%	20,0%	19,1%	0,4 x	4,4 x	4,0 x	3,2 x	Neutral
Schneider Electric	71,95	0,0%	7,0%	18,7%	42.070	19,9 x	17,3 x	15,8 x	1.941	2.408	24%	2.649	10%	2,9%	04/05/16	10,9%	12,1%	12,7%	0,2 x	1,8 x	2,1 x	1,9 x	Neutral
Siemens	99,47	-0,4%	5,7%	6,1%	87.633	20,4 x	14,4 x	13,6 x	5.373	5.946	11%	5.995	1%	3,5%	29/01/16	15,3%	19,1%	17,2%	0,3 x	2,3 x	2,7 x	2,4 x	Neutral
Soc. Generale	41,81	1,2%	14,7%	19,5%	33.662	27,1 x	10,1 x	8,5 x	2.692	3.298	23%	3.991	21%	4,4%	27/05/16	3,5%	6,5%	7,4%	9,5 x	0,6 x	0,7 x	0,6 x	Neutral
Telefonica	13,72	-1,3%	5,5%	15,1%	63.874	14,8 x	16,1 x	14,7 x	3.001	4.119	37%	4.566	11%	5,1%	20/05/15	18,3%	16,7%	17,8%	1,7 x	2,7 x	3,0 x	2,4 x	Neutral
Total	47,01	-2,6%	-2,0%	10,5%	112.120	11,6 x	15,1 x	11,3 x	3.200	7.324	129%	9.879	35%	5,4%	28/09/15	10,5%	8,8%	10,8%	0,3 x	1,4 x	1,3 x	1,2 x	Comprar
Unibail-Rodamco	253,35	-1,6%	1,1%	19,0%	24.845	11,3 x	23,7 x	22,1 x	1.671	1.028	-38%	1.114	8%	3,8%	23/03/16	11,1%	9,6%	9,5%	0,9 x	1,3 x	1,7 x	1,4 x	Vender
Unicredit	6,12	2,9%	13,1%	14,7%	35.904	56,5 x	12,9 x	10,4 x	2.008	2.662	33%	3.346	26%	2,6%	18/05/15	-6,6%	5,2%	6,1%	3,4 x	0,5 x	0,7 x	0,7 x	Vender
Unilever	39,62	1,8%	7,5%	21,4%	119.085	17,9 x	22,4 x	20,9 x	5.171	5.077	-2%	5.482	8%	3,0%	23/04/15	33,0%	32,8%	32,5%	0,7 x	5,5 x	8,2 x	6,5 x	Comprar
Vinci	54,15	2,1%	7,3%	19,0%	31.982	13,7 x	15,3 x	14,5 x	2.486	1.970	-21%	2.095	6%	3,3%	09/11/15	15,5%	12,8%	12,9%	0,9 x	1,7 x	2,2 x	1,9 x	Vender
Vivendi	21,56	-1,2%	5,2%	4,2%	29.172		38,1 x	35,3 x	4.744	739	-84%	748	1%	3,6%	16/05/16	11,9%	4,1%	4,6%	-0,2 x	1,2 x	1,3 x	1,6 x	Neutral
Volkswagen	229,85	1,9%	10,8%	24,5%	108.164	11,8 x	9,6 x	8,6 x	10.847	11.785	9%	13.112	11%	2,4%	06/05/16	24,3%	11,9%	12,2%	1,0 x	1,0 x	1,2 x	1,0 x	Comprar
No Eurostoxx:																							
Telecom Italia	1,08	1,7%	14,2%	22,9%	19.915	N/A	N/A	16,2 x	-674	1.321	96%	1.339	1%	0,6%	18/04/16	-10,0%	7,2%	7,8%	1,5 x	0,7 x	1,2 x	1,1 x	Vender
Arcelor Mittal	9,86	0,9%	9,3%	8,5%	16.417		13,9 x	10,1 x	-1.086	1.297	19%	1.788	38%	2,3%	06/05/16	-4,7%	2,2%	3,9%	0,3 x	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Neutral
CRH	24,94	-1,5%	5,4%	25,3%	20.336	33,9 x	22,1 x	16,8 x	582	864	48%	1.160	34%	2,6%	27/08/15								

¿Baile de nombres en el IBEX?

Resumen y opinión.-

El próximo martes se reúne el Comité Asesor Técnico de los índices IBEX para decidir sobre la futura composición del principal selectivo español. Tras analizar los datos de volumen y capitalización de los últimos seis meses (el llamado periodo de control) vemos poco probable que el Comité decida cambios en esta ocasión. Ahora bien, de producirse alguna modificación, nuestra apuesta sería la salida de BME y la entrada de Acerinox.

El martes 10 de marzo, se celebra la reunión trimestral del Comité Asesor Técnico de los índices IBEX (CAT en adelante) en la que decidirá si implementa algún cambio en la composición del selectivo español.

En la toma de sus decisiones, el Comité analiza cuáles son los 35 valores más líquidos del mercado bursátil español durante el periodo de control, esto es, los seis meses previos a la revisión del índice.

¿Qué creemos que ocurrirá en la reunión del CAT?

Realizando un análisis de volúmenes y capitalización vemos poco probable que en esta ocasión el CAT decida implementar cambios. Ahora bien, si finalmente optara por modificar algún miembro del índice creemos que sustituiría a BME por Acerinox.

¿Qué nos lleva a esta conclusión? El volumen de Acerinox durante el periodo de control supera el de BME, sin embargo, lo hace sólo de manera ligera. De tal forma, que si bien se cumpliría con el criterio de incluir en el principal selectivo español los valores más líquidos, no vemos que la diferencia en negociación sea tan sustancial como para asegurar el cambio en el índice.

Por su parte, en términos de capitalización ajustada por *free-float* es cierto que la de Acerinox es mayor que la de BME pero no es menos cierto que ambas superan holgadamente el nivel mínimo exigido para entrar a formar parte del índice.

Composición Actual IBEX-35		Composición si se producen cambios (escenario poco probable)	
ABENGOAB	FCC	ABENGOAB	FCC
ABERTIS	GAMESA	ABERTIS	GAMESA
ACCIONA	GAS NATURAL	ACERINOX	GAS NATURAL
ACS	GRIFOLS	ACCIONA	GRIFOLS
AMADEUS	IAG	ACS	IAG
ARCELORMITTAL	IBERDROLA	AMADEUS	IBERDROLA
BBVA	INDITEX	ARCELORMITTAL	INDITEX
BANCO DE SABADELL	INDRA	BBVA	INDRA
BANCO POPULAR	JAZZTEL	BANCO DE SABADELL	JAZZTEL
BANCO SANTANDER	MAPFRE	BANCO POPULAR	MAPFRE
BANKIA	MEDIASET	BANCO SANTANDER	MEDIASET
BANKINTER	OHL	BANKIA	OHL
BME	RED ELÉCTRICA	BANKINTER	RED ELÉCTRICA
CAIXABANK	REPSOL	CAIXABANK	REPSOL
DIA	SACYR	DIA	SACYR
ENAGAS	TÉCNICAS REUNIDAS	ENAGAS	TÉCNICAS REUNIDAS
ENDESA	TELFÓNICA	ENDESA	TELFÓNICA
FERROVIAL		FERROVIAL	

Fuente: Análisis Bankinter

¿Cuáles son los criterios del CAT en la toma de decisiones?

En términos generales las *Normas Técnica para la Composición y Cálculo de los Índices de Sociedad de Bolsas* fijan dos requisitos básicos:

- En primer lugar, el CAT computa el **volumen de contratación en euros** en el mercado de órdenes durante el periodo de control, que en este caso incluye los meses de septiembre a febrero inclusive. Además, considera diferentes factores para garantizar la calidad de dicho volumen. Entre otros, considera aspectos como el número de operaciones contratadas o posibles cambios en el accionariado.
- En segundo lugar, sólo pueden formar parte del IBEX 35 aquellos valores cuya **capitalización media** sea superior al 0,30% de la capitalización media del selectivo durante el mencionado periodo de control. En todo caso, las normas técnicas toman en consideración el capital flotante de los diferentes valores y, para ello, establecen diferentes coeficientes a aplicar sobre la capitalización media de los mismos de tal forma que se penaliza a aquéllos cuyo capital flotante es menor.

Bankinter Análisis (sujetos al RIC): Analista principal de este informe: Esther G. de la Torre <http://broker.bankinter.com/>
 Ramón Forcada Pilar Aranda Rafael Alonso Jesús Amador Belén San José <http://www.bankinter.com/>
 Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento) Paseo de la Castellana, 29
 28046 Madrid

Todos los informes disponibles en:

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

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.