

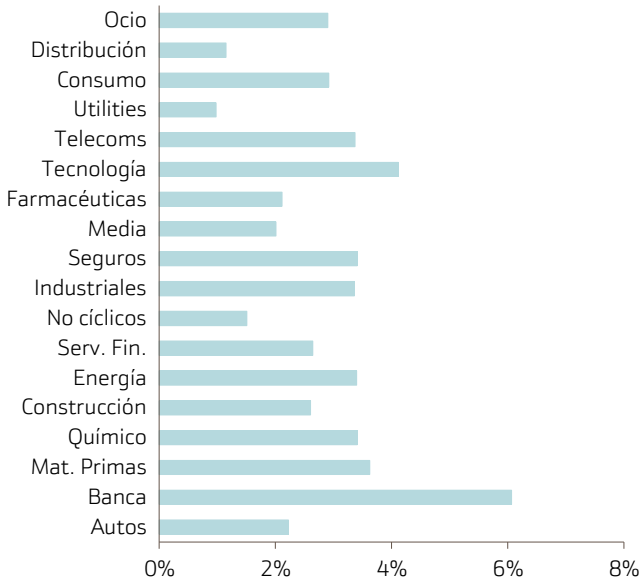
Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 18-mar-19 9:32 AM

Bolsas	15-mar-19	08-mar-19	% sem.	% año
DJI	25.849	25.450	1,6%	10,8%
S&P 500	2.822	2.743	2,9%	12,6%
Nasdaq C.	7.689	7.408	3,8%	15,9%
Nikkei 225	21.451	21.026	2,0%	7,2%
EuroStoxx50	3.386	3.284	3,1%	12,8%
IBEX 35	9.342	9.129	2,3%	9,4%
DAX	11.686	11.458	2,0%	10,7%
CAC 40	5.405	5.231	3,3%	14,3%
FTSE 100	7.228	7.104	1,7%	7,4%
FTSEMIB	21.045	20.484	2,7%	14,9%
KOSPI	2.176	2.137	1,8%	6,6%
HANG SENG	29.012	28.228	2,8%	12,3%
SENSEX	38.024	36.671	3,7%	5,4%
Australia	6.175	6.204	-0,5%	9,4%
BOVESPA	99.137	95.365	4,0%	12,8%
MEXBOL	42.210	41.587	1,5%	1,4%
MSCI World	2.109	2.051	2,8%	11,9%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Tipos de interés

	15-mar-19	08-mar-19	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,54%	-0,53%	-0,3	7,4
Alemania 10A	0,09%	0,07%	1,6	-15,7
EEUU 2A	2,44%	2,46%	-2,1	-4,8
EEUU 10A	2,59%	2,63%	-3,6	-9,2
Japón 2A	-0,15%	-0,15%	-0,8	-1,3
Japón 10A	-0,03%	-0,03%	-0,1	-3,7
España 2A	-0,30%	-0,31%	0,7	-6,1
España 10A	1,19%	1,05%	13,4	-23,1

*Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 18 al 24 de marzo

Bolsas: "Riesgos a la baja, bolsas al alza y volatilidad a la baja. Todavía aguanta... y bastante bien."

:: 4 argumentos para un enfoque "bullish".-

Dijimos que la semana pasada era decisiva para saber si nos volvíamos "bearish" (bajistas) o recuperábamos hacia "bullish" (alcistas). Pues el desenlace ha sido "bullish". Hay 4 razones que lo respaldan, al menos de momento:

(i) El Brexit ya no puede tener un desenlace destructivo. Churchill dijo sobre Rusia que "es un acertijo envuelto en un misterio dentro de un enigma". Pues algo parecido sucede con el Brexit: es tan confuso que ya no se le da importancia. Todo indica que el desenlace final será como hemos estimado: retraso y *backstop*. Este miércoles votarán por tercera vez un Brexit bajo la fórmula del acuerdo firmado con la UE. Si lo aceptan, al día siguiente pedirán una prórroga corta (¿hasta el 30 de junio?). Si lo rechazan por tercera vez, pedirán una prórroga larga que improbablemente la UE aceptaría y eso forzaría la salida de T.May y llevaría a la convocatoria de elecciones. Bajo esta segunda hipótesis el momento de salida sería una incógnita y es probable que los británicos no tuvieran más remedio que votar a sus representantes en el Parlamento Europeo en las elecciones del 23/26 de mayo, lo cual sería surrealista. Este desenlace sí afectaría algo negativamente al mercado.

(ii) China reacciona aplicando estímulos. Hace lo que no se atreven hacer los gobiernos europeos: bajar impuestos. El viernes pasado cuantificó los recortes en 300.000M\$ (aprox. el 2,3% s/PIB), junto a una nueva reducción de los coeficientes de reserva de los bancos para facilitar la entrega de crédito. Esta segunda medida no es sana para la sostenibilidad de la economía china a largo plazo, pero sí lo es la primera y eso ha reforzado algo el fondo del mercado.

(iii) Parece que la macro europea toca fondo, como esperábamos. Eso sucedió la semana pasada, que era decisiva para creer que realmente esto es así. La Producción Industrial rebotó +1,4% en enero (m/m) vs +1,0% esperado vs -0,9% diciembre (destacando España con +3,6%, por cierto). Las ventas de autos redujeron su caída desde -4,6% (a/a) hasta -1,0%. Los Pedidos Industriales en Italia mejoraron desde -4,7% hasta -1,2% (+1,8% m/m)... Eso permitió que las bolsas europeas rebotaran el viernes aprox. +1%.

(iv) La macro americana siempre ha estado bien soportada, pero incluso mejora algo. Lo más importante del giro a mejor se publicó la semana pasada: Ventas Por Menor +0,2% (Grupo de Control +1,1%), Ganancias Reales/hora +1,9% y Pedidos de Bienes Duraderos +0,4%. En el caso americano los datos nunca llegaron a ser malos, pero revierten a mejor después de un cierto estancamiento.

:: Esta semana las sensaciones desde Europa podrían ser buenas y la Fed confirmará su reenfoque "dovish". Eso reforzaría la percepción de la semana pasada de que la macro europea ya ha tocado fondo. Se espera que el ZEW alemán de mañana mejore desde -13,4 hasta -11,0 (viene mejorando desde -24,7 en Oct.'18) y que el PMI Manufacturero de la UEM del viernes ofrezca su primer rebote en 7 meses (hasta 49,5 desde 49,3) porque ha venido retrocediendo ininterrumpidamente desde julio 2018 (55,1) y eso podría indicar una posible reversión hacia la zona de expansión (>50). Tras la reunión de la Fed del miércoles (repetirá tipo director en 2,50%/2,75%) comprobaremos que ya no hay casi ningún consejero (o tal vez ninguno) que quiera subir tipos este año, además de que no reducirá más su balance y revisará a la baja estimaciones. Esto tranquilizará (más) a unas bolsas que disfrutan de una casi sorprendente inercia alcista. Para cerrar la semana, es probable que S&P mejore su *rating* sobre España desde A- (Perspectiva Positiva) hasta A (ídem), aunque esto ya no tendría efectos sobre la semana al anunciarse tras el cierre del viernes. Todo esto sólo puede proporcionarnos un contexto algo mejor para bolsas, aunque conviene no confiarse porque sería normal que ofrecieran síntomas de agotamiento en no mucho tiempo. El único riesgo es el de un "pull-back" pasajero... por ahora.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Juan Tuesta
Rafael Alonso Ana de Castro Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

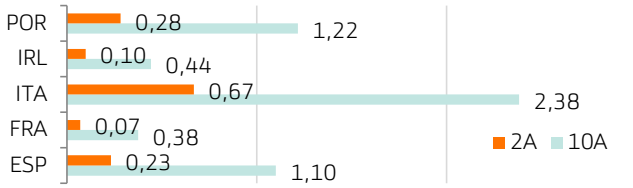
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>
www.bankinter.com

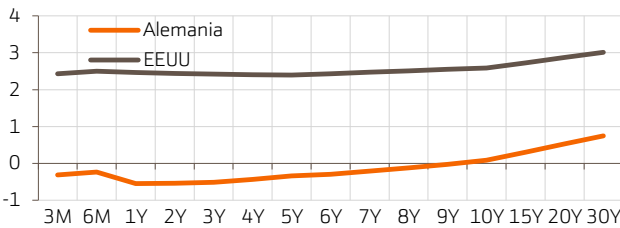
Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 18 al 24 de marzo

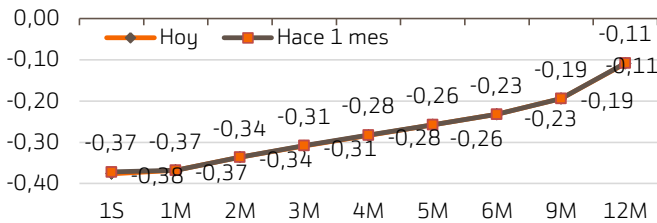
Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)



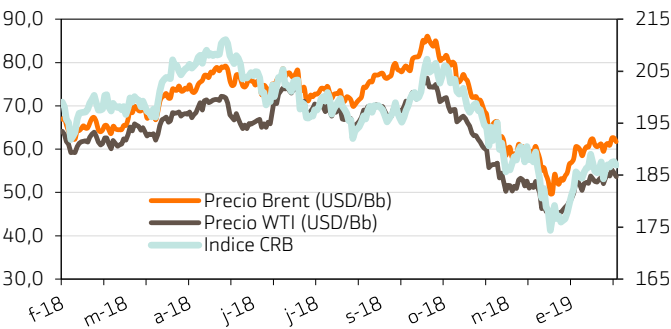
* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	08-mar-19	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,1344	1,1235	1,0%	-1,1%
Euro-Yen	126,50	124,880	1,3%	-0,5%
Euro-Libra	0,855	0,863	-0,9%	-5,1%
Euro-CHF	1,14	1,132	0,3%	-0,9%

* Signo positivo significa apreciación del Euro.

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	08-mar-19	% sem.	% año
Níquel	12.930	13.090	-1,2%	21,0%
Cobre	6.431	6.395	0,6%	7,8%
Aluminio	1.897	1.872	1,3%	2,8%

Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L;14:50h	FRA	Emite 4,8B€. Letras a 3, 6 y 12M
M;11:00h	POR	Emite letras a 6M y 12M
X;11:30h	ALE	4.000M€ bonos a 2024
X;11:30h	POR	Emite letras a 12M
J;10:45h	ESP	Bonos a 2021, 2029 y 2040
J;10:50h	FRA	Emite bonos

Bonos: "Pendientes del tono de la Fed"

Continúa la estabilidad en el mercado de bonos europeos *core* a pesar del escaso atractivo de su rentabilidad (TIR) y del buen momento por el que atraviesan las bolsas. La política monetaria del BCE y una Tasa de Inflación persistentemente baja en la UEM mantienen la TIR del Bund a 10 A próxima a 0,0% (~0,08%). Las primas de riesgo periféricas cotizan dentro de un rango lateral aunque la prima española se amplía hasta 110 pb (+10 pb). Esta semana la atención se centra en las reuniones de la Fed (miércoles) y el BoE (jueves) donde esperamos un enfoque *dovish* o suave y en la revisión del rating de España por parte de S&P (viernes). **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: 0,05%/0,10%**

Divisas: "Cuadro macro de la Fed y PMIs en UEM"

Eurodólar (€/€/\$): El Euro recuperó la semana pasada los niveles por encima de 1,13€/€/\$ que había perdido tras los comentarios y medidas del BCE (la semana previa) que reflejaban un entorno más *dovish* de lo esperado para la Zona Euro. Esta semana dos acontecimientos marcarán la evolución de estas divisas, por el lado americano, la revisión del Cuadro Macro en la reunión del miércoles de la Fed y por el lado europeo, los PMI a final de semana, en particular el de Manufacturas (cuyo dato preliminar bajó del nivel de expansión, situándose en 49,3). Esperamos que el Euro se mantenga en torno a los 1,13€/€. **Rango estimado (semana): 1,1280/1,1380.**

Euroyen (€/JPY): El yen fue perdiendo posiciones y se debilitó hasta 126,5 desde 124,8 lastrado por el deterioro de la macro y porque el BOJ volvió a reiterar que mantendrá una política monetaria muy acomodaticia el tiempo que sea necesario hasta alcanzar el objetivo de inflación del 2%. Esta semana se publica el IPC de febrero (+0,3% estimado), sin síntomas de avances hacia el objetivo de inflación. Por ello pensamos que el JPY debería seguir depreciándose. **Rango estimado (semana): 126,3/127,7**

Eurolibra (€/GBP): Esta semana continuará la volatilidad en la libra. La clave será la votación del próximo miércoles en la que el Parlamento decidirá si aprueba o no el texto del acuerdo alcanzado entre May y la UE. Dependiendo del resultado, May negociará una prórroga corta o larga con Europa. Estas noticias relegarán a un segundo plano la reunión del Banco de Inglaterra, donde no estimamos cambios. **Rango estimado (semana): 0,847/0,863.**

Eurosuizo (€/CHF): Esta semana se reúne el banco central suizo (SNB). No estimamos cambios en su política monetaria. Los tipos permanecerán en -0,25%/-1,25%. Esto junto con un ambiente de menor aversión al riesgo debería favorecer la depreciación del franco. **Rango estimado (semana): 1,131/1,141.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L;11:00h	UEM	Balanza Comercial	Ene	000ME	--	17,0b
M;11:00h	ALE	ZEW Expectativas	Mar	Ind.	-11	-13,4
M;15:00h	EEUU	Bienes Duraderos	Ene	m/m	0,4%	0,4%
M;15:00h	EEUU	Pedidos Fábrica	Ene	m/m	0,3%	0,1%
X;10:30h	R.U.	IPC	Feb	a/a	1,8%	1,8%
X;19:00h	EEUU	Tipos Fed (2,25%/2,50%). Comparece Powell				
J;10:00h	UEM	Boletín Mensual BCE				
J;13:00h	R.U.	Tipos del BoE (0,75%)				
J;15:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Feb	Ind.	0,1%	-0,1%
J;16:00h	UEM	Confianza Consumidor	Mar	Ind.	-7,4	-7,4
V;0:30h	JAP	IPC	Feb	a/a	0,3%	0,2%
V;06:00h	JAP	Indicador Adelantado	Ene	Ind.	--	95,9
V;10:00h	UEM	PMI Manufacturero	Mar	Ind.	49,5	49,3
V;15:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª mano	Feb	M	5,1m	4,9m
V;s/h	ESP	S&P revisa rating (A-)				

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

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella
Rafael Alonso Ana de Castro Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>
www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

JAPÓN.- Esta madrugada se han publicado unos datos aceptables o casi buenos en términos generales, lo que permite pensar que la economía japonesa empieza a estabilizarse o incluso mejorar: **(i) Superávit Comercial** (feb.) 116.100 MJPY vs 86.000MJPY esperados vs -370.000MJPY en enero. Exportaciones (a/a) -1,2% vs -0,6% esperado vs -8,4% anterior. Importaciones -6,7% vs -6,4% esperado vs -0,8% anterior. Son cifras que ofrecen deterioro adicional en las exportaciones, mientras que las importaciones siguen sin mejorar. No son buenos datos, aunque ya se esperaban en una línea similar. La clave será marzo porque se espera que tenga lugar un rebote progresivo. **(ii) Grado de Utilización de Capacidad Productiva** (variación; enero): -4,7% vs -1,9% en diciembre. **(iii) Producción Industrial** (enero; a/a; registro final): +0,3% vs 0,0% preliminar vs -1,9% en diciembre.

PETRÓLEO.- Arabia Saudí afirma que los actuales recortes de producción (-1,2M b/d o casi 1,2% de la producción global) podrían extenderse hasta finales de 2019 puesto que los inventarios continúan aumentando a pesar de las sanciones a Irán y Venezuela. Rusia respalda esta perspectiva y afirma que los recortes deberían extenderse hasta junio, al menos. Hoy hay una reunión de la OPEP+ (incluye asociados, como Rusia) en Azerbaiyán para monitorizar la producción. **OPINIÓN:** Impacto ligeramente positivo sobre el precio del petróleo. En realidad el precio del petróleo sí está reflejando positivamente (Brent 67,2\$/b; WTI 58,4\$/b) los recortes de producción para evitar su abaratamiento, a pesar de que la desaceleración económica global debilita la demanda final. Estas declaraciones de saudíes y rusos parecen dirigidas a defender la necesidad de que los recortes permanezcan coordinadamente durante más tiempo y que el petróleo se mantenga en el rango 60/70\$/b y no unos 10\$ más abajo, que es donde debería estar si no intervinieran sobre la oferta.

EE.UU./FED.- El diagrama de puntos de la reunión del miércoles permitirá comprobar que casi ninguno o ninguno de los consejeros piensan en alguna subida este año. Se revisarán a la baja las estimaciones y es probable que se descarte continuar reduciendo balance, sea al ritmo que sea. Ya no es una cuestión de qué ritmo adoptar, sino de no reducirlo por ahora y hasta que el ciclo mejore.

PORTUGAL.- Standard & Poor's revisó a mejor el *rating* del país el pasado viernes. En concreto, la agencia subió la calificación un escalón hasta **BBB desde BBB-**. A su vez asignó perspectiva estable vs. positiva anterior. Esta decisión contribuirá a que la prima de riesgo siga estrechándose consolidando así una evolución muy positiva desde arranque de año. A principios de enero la prima se situaba alrededor de 160 p.b. y en estos momentos ronda los 121 p.b.

ITALIA.- Moody's mantuvo el *rating* del país sin cambios en **Baa3** con perspectiva estable el viernes pasado tras el cierre. Esta decisión era la esperada. Recordemos que el pasado mes de octubre Moody's recortó la calificación del país hasta su nivel actual, que se sitúa en el último escalón antes de perder el grado de inversión. Por tanto, un nuevo movimiento de la agencia no parecía probable en esta revisión.

UEM.- El viernes se confirmó (registro final revisado) el IPC de febrero en +1,5% y +1,0% en Tasa Subyacente. La desaceleración económica está retrasando más de lo inicialmente previsto la transmisión de la subida de salarios a precios. De este modo, la inflación subyacente se mantiene muy alejada del objetivo del BCE (cerca pero inferior a +2%), dando argumentos al BCE para hacer su política monetaria más acomodaticia: sin subidas de tipos hasta 2020.

EE.UU.- El viernes se publicaron algunas cifras inesperadamente flojas en términos generales. **(i) Producción Industrial** +0,2% (m/m) en febrero, recuperándose del retroceso registrado en enero (-0,4% revisado a mejor desde -0,6%). Pero quedó por debajo de expectativas, que apuntaban a una mayor recuperación (+0,4%). El retroceso de enero se debió a factores específicos y coyunturales. El cierre temporal de plantas de GM y Chrysler afectó al sector auto y el sector defensa se vió penalizado por el cierre parcial de la Administración. El sector de energía se vio afectado por menores precios del petróleo. Una vez que estos factores puntuales se han solventado, la Producción Industrial se ha recuperado, pero a un ritmo más débil que el esperado. En términos anuales la Producción Industrial desacelera hasta +3,5% desde +3,9%. **(ii) La Utilización de la Capacidad Productiva** retrocede ligeramente hasta 78,2% vs 78,3% ant. La actividad económica en EE.UU empieza a mostrar algunos síntomas de moderación (creación de empleo, venta de viviendas, Producción Industrial...). Esta desaceleración proporciona argumentos a la Fed para mantener la pausa en el endurecimiento de su política monetaria. [Link a nuestra nota.](#) **(iii) La Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan** avanza hasta 97,8 en marzo, el nivel más alto del año, frente a una estimación inicial de 95,6. De esta manera se recupera más de lo previsto frente al registro de febrero de 93,8. La Componente de Expectativas mejora hasta 89,2 vs 88,1 esperado y 84,4 anterior. Se trata el máximo desde Octubre 2018. Los avances en empleo y salarios, la recuperación de las bolsas, la reapertura de la Administración y la pausa en la subida de tipos de la Fed, configuran un contexto favorable para el consumidor.

Información completa sobre nuestras notas macro en nuestro website:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

www.bankinter.com/

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14

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

28108 Alcobendas, Madrid

2.- Sigüientes acontecimientos relevantes no inmediatos

Marzo: Vencimiento por importe de 97.850 M€ en el programa TLTRO I para el sector financiero. Sigüientes vencimientos: Junio 2019 (73.790 M€), Septiembre 2019 (15.550 M€), Diciembre 2019 (18.350 M€).

29 marzo: Formalización del **Brexit** (salvo extensión plazos).

9 abril: cumbre UE/China (jefes de estado y primeros ministros)

11 abril: Elecciones en **India** (fecha de comienzo; duran varios días)

28 abril: Elecciones generales en **España**.

17 mayo: Vence el plazo para que **EE.UU.** decida sobre la posible imposición de **aranceles a los autos europeos**.

26 mayo: **Elecciones** al Parlamento Europeo (entre el 23 y el 26, de pendiendo del estado miembro) y en España: municipales y autonómicas (excepto en Andalucía, Cataluña, País Vasco y Galicia).

1 junio 2020: **Primer vencimiento de los TLTRO II por importe de 399.290 M€ sobre un total de 740.190 M€.** Sigüientes vencimientos: 2 septiembre 2020 (45.270 M€), 3 diciembre (62.160 M€) y 4 marzo 2021 (233.470 M€).

24 junio: Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca.

28/29 junio: G20 en Osaka (Japón).

3.- Compañías Europeas

DEUTSCHE BANK (Comprar; Cierre: 7,86€; Pr.Obj. 12,00€; Var.Día -0,9%) y COMMERZBANK (Comprar; Cierre: 7,14 €; Var. Día +2,1%) inician conversaciones para llevar adelante una fusión.- La noticia ha sido confirmada por ambas entidades aunque aún es pronto para conocer los detalles más importantes como una hipotética ecuación de canje y/o el objetivo de sinergias en costes. **OPINIÓN:** La integración de ambas entidades daría lugar a un grupo con 1,8 Billones € en activos, la tercera entidad europea por detrás de HSBC y BNP con una capitalización bursátil conjunta de 25.103 M€ (16.153 M€ de DBK y 8.950 M€ de CBK). Ambas entidades trabajan para mejorar sus ratios de eficiencia y rentabilidad que se encuentran entre las más bajas de la UEM. Una fusión permitiría acelerar los objetivos de eficiencia (recorte de costes) y rentabilidad (RoTE). DBK y CBK cotizan con múltiplos de valoración atractivos (P/V~ 0,3 x en ambos casos) por lo que **esperamos una reacción positiva en la cotización de las dos entidades a corto plazo. Reiteramos por tanto nuestra recomendación de Comprar en ambas entidades.**

TELEFÓNICA (Comprar; Pr. Objetivo: 9,51€; Cierre: 7,81€; Var. Día: +2,7%): Se confirma una devolución tributaria superior a 700M€ por impuestos satisfechos en exceso.- Recientemente Telefónica informó de una resolución parcialmente estimatoria del Tribunal Económico-Administrativo Central sobre las liquidaciones del Impuesto de Sociedades entre 2008 y 2011. Esta resolución, que no es firme, da lugar a una devolución de impuestos satisfechos en exceso por 702M€. La Compañía estudia la interposición de un recurso para reclamar, entre otros, intereses de demora. **OPINIÓN: Noticias muy positivas.** Esta inyección de fondos supone alrededor del 20% del BNA que estimamos para este ejercicio y servirá para continuar con el desapalancamiento gradual que está ejecutando la Compañía. En un momento en el que el sector se enfrenta a importantes inversiones para hacer frente a la entrada en funcionamiento de la tecnología 5G. Conviene recordar que el ratio de deuda financiera neta sobre OIBDA de Telefónica cerró 2018 en 3,0x. Con estas noticias logrará caer hasta 2,9x este ejercicio y estimamos que se irá reduciendo hasta 2,5x en 2022. Por otro lado, se refuerza la sostenibilidad de una política de remuneración al accionista atractiva y sostenible. La rentabilidad por dividendo del valor se sitúa ligeramente por encima del 5,0%. Finalmente, contribuye a mitigar el temor a un recorte de *rating* (actualmente Baa3/BBB/BBB) que implicaría un aumento del coste de financiación. Recordamos que mantenemos el valor en Comprar con precio objetivo 9,51€. [Link](#) a la nota completa en el Bróker.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>
www.bankinter.com/

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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

4.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología +1,21%; Consumo Discrecional +0,71%; Financieras +0,63%.

Los peores: Real Estate -0,38%; Industriales -0,25%; Energía -0,09%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **ULTA BEAUTY (338,4\$; +8,29%)**, el fabricante de cosméticos, batió estimaciones en todas las líneas de la cuenta de resultados el 4T: Ingresos ascendieron a 2.120M\$ (+9,4% a/a vs. +7,9% estimado) y el BPA aumentó +31% (hasta 3,61\$ vs. 3,56\$ estimado). (ii) **BROADCOM (290,29\$; +8,24%)** al reportar unos beneficios por encima de las previsiones y el *guidance* (esperan un aumento de los ingresos de +8,7% hasta 24.500M\$ en su ejercicio fiscal 2019) sugiere que la demanda chips mejorará en la segunda mitad de 2019. El negocio de semiconductores de Broadcom es un indicador de la demanda de *smartphones*, cuyos principales clientes son Apple y Samsung.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **WHIRLPOOL (133,18\$; -4,92%)** el fabricante de equipos de domótica domésticos, y de pequeños electrodomésticos, tocó mínimos de las últimas cuatro semanas lastrado por el flujo de noticias negativo sobre la debilidad de la demanda que recientemente había sido impulsada con promociones en Norteamérica. (ii) **WESTROCK (37,55\$; -1,11%)** la compañía de *merchandising* y *packaging* internacional, anunció el aumento de precio del material que utiliza para fabricar alguno de sus productos (*cupstock*, por ejemplo). Este incremento elevará sus costes de fabricación (aprovisionamiento) y podría presionar a la baja el Ebitda y sus márgenes.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, 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 Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

www.bankinter.com/

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14

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

28108 Alcobendas, Madrid

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	20%	10%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	20%	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/Infraponderar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica		
Reino Unido Bolsas Emergentes (ex Brasil e India)	Japón España UEM, selectivamente	EE.UU. Brasil e India
Tipo de activo		
Bonos soberanos Europa Bonos Corporativos Europa Bonos <i>high yield</i> Europa Bonos Japón Bonos Corporativos EE.UU.	Inmobiliario Bonos high yield EE.UU.	Bolsas, selectivamente Bonos Soberanos EE.UU.
Sector		
Semiconductores/Hardware <i>Retailers</i> /distribución Media Autos Petróleo e Infraestructura Concesiones Químicas Consumo básico	Telecomunicaciones Hoteles Aerolíneas Seguros Inmobiliario Bancos <i>Utilities</i> Construcción Industriales	Consumo Cíclico (especialmente Lujo) Renovables Farma/Salud <i>Software/Web Services</i> Construcción
Ideas singulares		

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Ordenes límite recomendadas		
			Pr.Entrada	Stop loss	Profit taking	
Selección de fondos de consumo	Comprar	La selección de fondos de consumo, Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands muestra un avance de +14,7% en 2019.			n/a	n/a
Retorno Absoluto	Comprar	Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168) como idea de inversión de Retorno Absoluto con perfil defensivo ante un futuro incierto a corto plazo. Ha generado una rentabilidad de -0,3% desde su incorporación.	11,31\$; 03/09/2018		n/a	n/a
Exposición a Brasil	Comprar	Ganamos exposición selectivamente a algunos mercados emergentes, en concreto: Brasil. La exposición la hacemos a través del BNY Mellon GL-Brazil-EQ-AE [IE00B23S7K36]. Rentabilidad de +7,8% desde su incorporación.	1,275€ 05/11/2018		n/a	n/a

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Cortina Juan Tuesta Joao Pisco <https://www.bankinter.com/broker/analisis>
 Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Elena Fernández-Trafiella Susana André (Mktg) www.bankinter.com
Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis> Avda. de Bruselas, 14
 Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos 28108 Alcobendas
 (Madrid)

MARZO

- 20 Elecciones locales Países Bajos
- 20 Reunión FOMC
- 21 & 22 Cumbre Europea: jefes estado y gob. (*Brexit* y otros)
- 21 Reunión BoE
- 22 Revisión *rating* España S&P
- 24 Elecciones locales Italia (Basilicata)
- 29 Formalización del *Brexit*
- 31 Elecciones Presidenciales Ucrania
- Vencimiento TLTRO I (97.850 M€)
- Reunión Trump/Xi Jing Pin finales mes (sin fecha fija)

ABRIL

- 4 Publicación actas del BCE
- 7 Elecciones municipales Japón (1ª vuelta)
- 9 Cumbre UE/China (jefes estado y PM)
- 10 Reunión BCE
- 10 Publicación actas de la Fed
- 11 India, inicio de elecciones
- 12-14 Reunión FMI y Banco Mundial
- 17 Libro Beige de la Fed
- 17-18 Cumbre OPEP (Viena)
- 19 Viernes Santo. Mercados cerrados
- 21 Elecciones municipales Japón (2ª vuelta)
- 22 Mercado cerrado España (Lunes de Pascua)
- 25 Reunión BoJ
- 28 Elecciones generales España

MAYO

- 1 Mercado cerrado España (Día del trabajo)
- 1 Reunión FOMC
- 2 Reunión BoE
- 2 Elecciones municipales Reino Unido
- 18 Elecciones Australia. Senado
- 22 Publicación actas de la Fed
- 23-26 Elecciones al Parlamento Europeo
- 26 Elecciones locales Italia (Piedmont)
- 26 Elecciones al Parlamento Europeo (España)
- 26 Elecciones municipales España
- 27 Mercado Cerrado EE.UU. (Memorial Day)

JUNIO

- 5 Libro Beige de la Fed
- 6 Reunión BCE
- 19 Reunión FOMC
- 19-20 Forum del BCE en Sintra
- 20 Reunión BoE
- 20 Reunión BoJ
- 21 Revisión *rating* España Fitch
- 24 Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca
- 28-29 Cumbre G20 Osaka
- Vencimiento TLTRO I (73.790 M€)

JULIO

- 3 Mercado Cerrado EE.UU. Media sesión
- 4 Mercado Cerrado EE.UU. (Día de la Independencia)
- 10 Publicación actas de la Fed
- 17 Libro Beige de la Fed
- 25 Reunión BCE
- 30 Reunión BoJ
- 30-31 Reunión FOMC
- Pend. Informe semestral Fed a Congreso & Senado de EE.UU.

AGOSTO

- 1 Reunión BoE
- 21 Publicación actas de la Fed
- 25-27 Cumbre G7 Biarritz
- Pend. Reunión Jackson Hole

SEPTIEMBRE

- 2 Mercado Cerrado EE.UU. Día del trabajo
- 4 Libro Beige de la Fed
- 12 Reunión BCE
- 18 Reunión FOMC
- 19 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 20 Revisión *rating* España S&P
- Vencimiento TLTRO I (15.550 M€)

OCTUBRE

- 9 Publicación actas de la Fed
- 16 Libro Beige de la Fed
- 18-20 Reunión FMI y Banco Mundial
- 24 Reunión BCE. Última de M. Draghi
- 27 Elecciones presidenciales Argentina.
- 30 Reunión FOMC
- 31 Reunión BoJ
- Pend. Elecciones Parlamento Ucrania

NOVIEMBRE

- 2 Elecciones Australia. Cámara representantes
- 7 Reunión BoE
- 20 Publicación actas de la Fed
- 27 Libro Beige de la Fed
- 28 Mercado Cerrado EE.UU. (Acción de Gracias)
- 29 Mercado Cerrado EE.UU. Media sesión
- Pend. Elecciones locales Italia (Calabria)
- Pend. Elecciones locales Italia (Emilia Romagna)

DICIEMBRE

- 11 Reunión FOMC
- 12 Reunión BCE
- 13 Revisión *rating* España Fitch
- 19 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 24 Mercados Cerrados. Media sesión
- 25 Mercados Cerrados (Navidad)
- 26 Mercado cerrado España.
- 31 Mercado Cerrados. Media sesión
- Vencimiento TLTRO I (18.350 M€)

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Rafael Alonso Juan Tuesta
Elena Fernández-Traipiella Ana de Castro Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

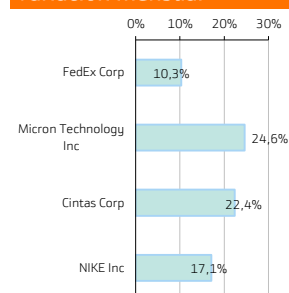
www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Resultados principales compañías americanas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% año	Capitalizac.	G. Industrial	
19-mar-19	FedEx Corp	3,127 \$/acc	-39,5%	21:15	Confirmed	10,3%	46.461	Transportation
20-mar-19	Micron Technology Inc	1,679 \$/acc	23,9%	Aft-mkt	Confirmed	24,6%	44.326	Semiconductors
21-mar-19	Cintas Corp	1,720 \$/acc	12,4%	Aft-mkt	Confirmed	22,4%	21.489	Commercial Services
21-mar-19	NIKE Inc	0,639 \$/acc		21:15	Confirmed	17,1%	136.606	Apparel

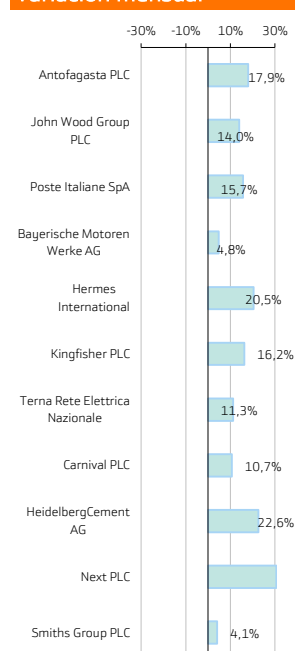
Variación mensual



Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% año	Capitalizac.	G. Industrial	
19-mar-19	Antofagasta PLC	n.d.	-28,0%	Bef-mkt	Confirmed	17,93%	9.105	Mining
19-mar-19	John Wood Group PLC	n.d.			Confirmed	14,03%	3.934	Oil&Gas Services
19-mar-19	Poste Italiane SpA	n.d.	67,5%		Confirmed	15,69%	10.553	Insurance
20-mar-19	Bayerische Motoren Werk	1,968 Eur/acc	-9,6%		Confirmed	4,79%	48.166	Auto Manufacturers
20-mar-19	Hermes International	n.d.	10,7%	Bef-mkt	Confirmed	20,46%	61.653	Apparel
20-mar-19	Kingfisher PLC	n.d.	-16,9%	08:00	Confirmed	16,24%	5.090	Retail
20-mar-19	Terna Rete Elettrica Nazio	0,080 Eur/acc	1,3%		Confirmed	11,29%	11.079	Electric
21-mar-19	Carnival PLC	0,438 Eur/acc	12,2%		Estimated	10,68%	29.303	Leisure Time
21-mar-19	HeidelbergCement AG	1,510 Eur/acc	8,3%		Confirmed	22,56%	12.980	Building Materials
21-mar-19	Next PLC	n.d.	4,2%		Confirmed	30,59%	7.171	Retail
22-mar-19	Smiths Group PLC	n.d.	7,8%		Confirmed	4,11%	5.622	Miscellaneous Manufactur

Variación mensual



Bankinter Análisis

Ramón Forcada Ana de Castro Esther Gutiérrez de la Torre Pilar Aranda Elena Fernández-Trapiella
Juan Tuesta Rafael Alonso Aránzazu Cortina Aránzazu Bueno Joao Pisco Susana André (Mktg & Support)

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

* Si desea acceder https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

www.bankinter.com

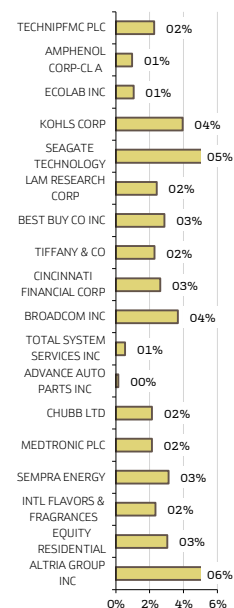
Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Reparto de dividendos de las principales compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
18-mar-19	03-abr-19	TECHNIPFMC PLC	Regular Cash	0,1300 USD	2,27%	10.312.464.096	New York	Oil&Gas Services
18-mar-19	10-abr-19	AMPHENOL CORP-CL A	Regular Cash	0,2300 USD	0,96%	28.443.481.578	New York	Electronics
18-mar-19	15-abr-19	ECOLAB INC	Regular Cash	0,4600 USD	1,05%	50.311.317.736	New York	Commercial Services
19-mar-19	03-abr-19	KOHL'S CORP	Regular Cash	0,6700 USD	3,94%	11.225.494.641	New York	Retail
19-mar-19	03-abr-19	SEAGATE TECHNOLOGY	Regular Cash	0,6300 USD	5,29%	13.314.542.208	NASDAQ GS	Computers
19-mar-19	10-abr-19	LAM RESEARCH CORP	Regular Cash	1,1000 USD	2,41%	27.831.520.075	NASDAQ GS	Semiconductors
19-mar-19	10-abr-19	BEST BUY CO INC	Regular Cash	0,5000 USD	2,87%	18.737.542.249	New York	Retail
19-mar-19	10-abr-19	TIFFANY & CO	Regular Cash	0,5500 USD	2,28%	11.770.389.770	New York	Retail
19-mar-19	15-abr-19	CINCINNATI FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,5600 USD	2,62%	13.967.009.856	NASDAQ GS	Insurance
20-mar-19	29-mar-19	BROADCOM INC	Regular Cash	2,6500 USD	3,65%	114.910.036.641	NASDAQ GS	Semiconductors
20-mar-19	01-abr-19	TOTAL SYSTEM SERVICES INC	Regular Cash	0,1300 USD	0,55%	16.691.980.256	New York	Commercial Services
21-mar-19	05-abr-19	ADVANCE AUTO PARTS INC	Regular Cash	0,0600 USD	0,15%	11.097.403.549	New York	Retail
21-mar-19	12-abr-19	CHUBB LTD	Regular Cash	0,7300 USD	2,14%	62.500.240.760	New York	Insurance
21-mar-19	12-abr-19	MEDTRONIC PLC	Regular Cash	0,5000 USD	2,13%	125.786.549.476	New York	Healthcare-Products
21-mar-19	15-abr-19	SEMPRA ENERGY	Regular Cash	0,9675 USD	3,11%	34.150.777.068	New York	Electric
22-mar-19	05-abr-19	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	Regular Cash	0,7300 USD	2,34%	13.285.442.349	New York	Chemicals
22-mar-19	12-abr-19	EQUITY RESIDENTIAL	Regular Cash	0,5675 USD	3,04%	27.656.246.627	New York	REITS
22-mar-19	30-abr-19	ALTRIA GROUP INC	Regular Cash	0,8000 USD	5,64%	106.373.950.567	New York	Agriculture

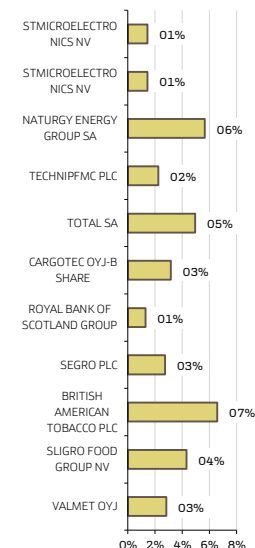
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
18-mar-19	20-mar-19	STMICROELECTRONICS NV	Regular Cash	0,0600 USD	1,45%	13.321.114.170	EN Paris	Semiconductors
18-mar-19	20-mar-19	STMICROELECTRONICS NV	Regular Cash	0,0600 USD	1,45%	13.321.114.170	Brsaltaliana	Semiconductors
18-mar-19	20-mar-19	NATURGY ENERGY GROUP SA	Final	0,5700 EUR	5,68%	24.676.999.149	Soc.Bol SIBE	Gas
18-mar-19	03-abr-19	TECHNIPFMC PLC	Regular Cash	0,1300 USD	2,25%	9.191.641.940	EN Paris	Oil&Gas Services
19-mar-19	05-abr-19	TOTAL SA	3rd Interim	0,6400 EUR	4,95%	136.583.674.676	EN Paris	Oil&Gas
20-mar-19	28-mar-19	CARGOTEC OYJ-B SHARE	Regular Cash	0,5500 EUR	3,18%	2.241.490.940	Helsinki	Transportation
21-mar-19	30-abr-19	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUF	Special Cash	7,5000 GBP	1,30%	32.386.889.639	London	Banks
21-mar-19	02-may-19	SEGRO PLC	Final	13,2500 GBP	2,75%	7.400.860.030	London	REITS
21-mar-19	08-may-19	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	1st Interim	50,7500 GBP	6,59%	70.636.676.405	London	Agriculture
22-mar-19	03-abr-19	SLIGRO FOOD GROUP NV	Final	0,8500 EUR	4,32%	1.433.862.486	EN Amsterdam	Food
22-mar-19	04-abr-19	VALMET OYJ	Regular Cash	0,6500 EUR	2,83%	3.437.894.360	Helsinki	Machinery-Diversified

Rent. x Dividendo



Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Elena F-Trapiella Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Cortina Juan Tuesta
 Aránzazu Bueno Ana de Castro Rafael Alonso Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg & Support)

<http://broker.bankinter.com/>
<http://www.bankinter.com/>
 Avda. Bruselas, 14
 28108, Alcobendas, Madrid

(1) "Ex-divd.": 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 los informes se encuentran aquí:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker-asesoramiento>

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 de su ratón.

