

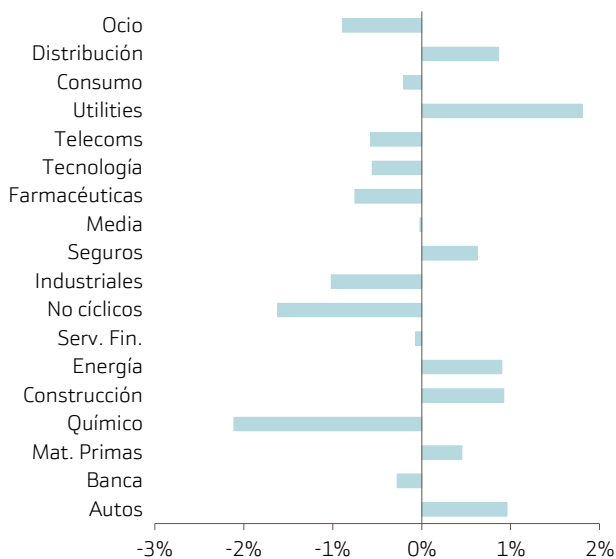
Estrategia de Inversión Semanal
 Link al canal de Youtube
 (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 19-mar-18 9:23 AM

Bolsas	16-mar-18	09-mar-18	% sem.	% año
DJI	24.947	25.336	-1,5%	0,9%
S&P 500	2.752	2.787	-1,2%	2,9%
Nasdaq C.	7.482	7.561	-1,0%	8,4%
Nikkei 225	21.677	21.469	1,0%	-4,8%
EuroStoxx50	3.437	3.421	0,5%	-1,9%
IBEX 35	9.761	9.686	0,8%	-2,8%
DAX	12.390	12.347	0,3%	-4,1%
CAC 40	5.283	5.274	0,2%	-0,6%
FTSE 100	7.164	7.225	-0,8%	-6,8%
FTSEMIB	22.858	22.746	0,5%	4,6%
KOSPI	2.494	2.459	1,4%	1,1%
HANG SENG	31.502	30.996	1,6%	5,3%
SENSEX	33.176	33.307	-0,4%	-2,6%
Australia	5.949	5.963	-0,2%	-1,9%
BOVESPA	84.886	86.371	-1,7%	11,1%
MEXBOL	47.478	48.556	-2,2%	-3,8%
MSCI World	2.134	2.149	-0,7%	1,5%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Tipos de interés

	16-mar-18	09-mar-18	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,60%	-0,56%	-4,1	3,0
Alemania 10A	0,58%	0,65%	-7,0	15,1
EEUU 2A	2,30%	2,26%	4,5	42,0
EEUU 10A	2,86%	2,89%	-2,9	45,9
Japón 2A	-0,14%	-0,15%	0,9	-1,2
Japón 10A	0,04%	0,05%	-1,5	-1,0
España 2A	-0,26%	-0,25%	-1,2	8,8
España 10A	1,38%	1,44%	-5,5	-18,6

* Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 19 al 25 de marzo

Bolsas: "El riesgo es la indefinición. Querrá rebotar, pero la Fed subirá tipos el miércoles y veremos..."

La Fed se reunirá el miércoles y subirá desde 1,25%/1,50% hasta 1,50%/1,75%. Esta es la referencia de la semana. Hay más, pero son secundarias. El mercado tiene descontada la subida, pero esta es la primera reunión con Powell al frente de la Fed y eso genera incertidumbre y nerviosismo porque aún no está claro su enfoque... o reenfoque. Powell es republicano (aunque moderado) y Yellen era demócrata, por lo que se le presupone un enfoque más "hawkish" o duro. Así se expresó el 27 Feb. en el Congreso, aunque se mostró más suave un par de días después en el Senado. Es consejero de la Fed desde 2012 y eso proporciona una sólida experiencia, pero no es economista sino abogado y es inevitable que eso genere algo de inseguridad hasta comprobar cómo se desenvuelve, el resultado de las primeras medidas que adopte y, sobre todo, qué tal maneja la transmisión del mensaje al mercado. En definitiva, lo que se pone a prueba a partir de esta semana es su capacidad de liderazgo, convicción... y seducción (al mercado). Eso debería traducirse en que las bolsas intentarían rebotar algo, pero es dudoso que lo consigan.

Los 3 desenlaces más probables son los siguientes, todos ellos aplicando la subida de tipos esperada: (i) Powell no comete ningún desliz, ni muestra su lado "hawkish". Este sería un buen desenlace que permitiría que las bolsas preservaran su tendencia a rebotar. En este caso tendríamos una semana de saldo neto positivo, aunque más floja al principio (por precaución a la Fed/Powell) que al final. (ii) Powell no comete ningún desliz, pero entrega al mercado su lado "hawkish" (como ante el Congreso) y regresa al mercado el temor a 4 subidas de tipos en 2018 en lugar de 3. En este caso las bolsas retrocederán entre jueves/viernes después de haber permanecido laterales de lunes a miércoles. (iii) Powell efectivamente comete algún desliz en la rueda de prensa y eso transmite inseguridad al mercado. Las bolsas desconfiarían de su solidez o de cualquier otro aspecto y eso daría como resultado retrocesos al final de la semana. Este desenlace puede producirse porque históricamente no han sido infrecuentes los deslizos en las primeras intervenciones tras un relevo al frente de la Fed. No sería grave, pero sí tendría su importancia en el corto plazo.

Por tanto y como resumen de los 3 posibles desenlaces descritos podemos decir que sólo en 1 de los 3 casos las bolsas rebotarían. Por eso esta semana hay que armarse de paciencia, mantener la sangre fría (muchas cosas tendría que cambiar la Fed como para que tuviéramos que modificar nuestra estrategia) y concentrarse en interpretar correctamente lo que suceda el miércoles.

El resto de asuntos semanales tampoco ayudarán especialmente a las bolsas: la reunión del BoE el jueves no tiene entidad como para mover el mercado, el ZEW (martes) y el IFO (jueves) alemanes parece que retrocederán algo (aunque desde unos niveles estupendos) y la macro americana (Indicador Adelantado el jueves y los Pedidos de Bienes Duraderos el viernes) parece que viene más bien continuista. El viernes tras cerrar el mercado S&P anunciará el resultado de la revisión de su rating sobre España. No es imposible que suba desde BBB+ hasta A-, donde ya se encuentra Fitch desde enero, pero tampoco altamente esperable. Y, en todo caso, ya no afectaría al Ibex esta semana.

En definitiva, si nos ceñimos a los desenlaces que objetivamente podemos esperar de la Fed el miércoles y a cuál podría ser la influencia del resto de indicadores y eventos, esta semana debería ser plana para bolsas en el mejor de los casos. Una especie de corto periodo de transición hasta que tomen el relevo otras referencias que dirijan el mercado, como podrían ser la pérdida de importancia de las medidas arancelarias que aplique Estados Unidos (bueno para bolsas) y la reducción de la tensión proveniente de los bancos centrales (también bueno para bolsas), al menos a juzgar por el reciente enfoque de Draghi desde el BCE y si efectivamente este miércoles Powell no hace ningún "extraño" en su primera reunión como gobernador de la Fed. Por eso esta semana podría ser de tensa espera con bolsas indecisas.

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

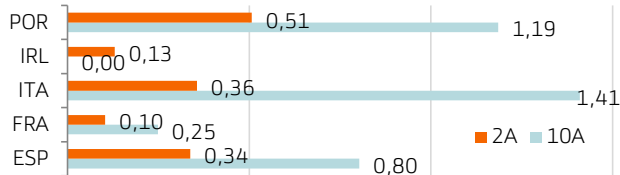
<http://broker.bankinter.com/>

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

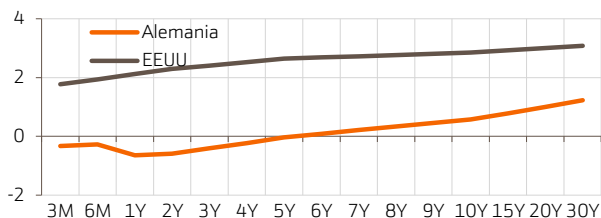
Avda. Bruselas, 14
 28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 19 al 25 de marzo

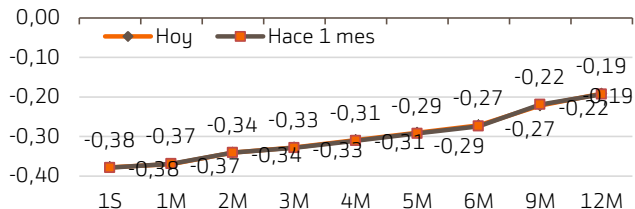
Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)



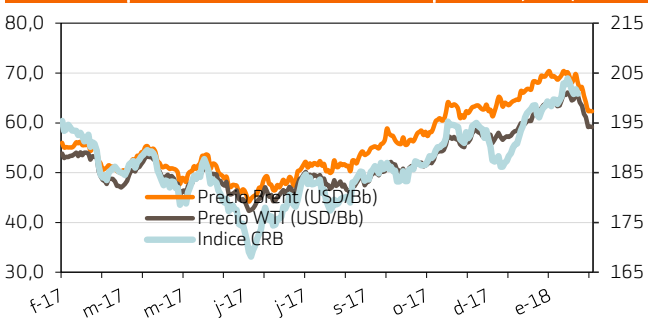
* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	09-mar-18	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,2270	1,2307	-0,3%	2,2%
Euro-Yen	129,92	131,460	-1,2%	4,1%
Euro-Libra	0,881	0,889	-0,9%	-0,8%
Euro-CHF	1,17	1,171	0,0%	0,0%

* Signo positivo significa apreciación del Euro.

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	09-mar-18	% sem.	% año
Níquel	13.625	13.860	-1,7%	6,8%
Cobre	6.888	6.962	-1,1%	-5,0%
Aluminio	2.085	2.120	-1,7%	-8,1%

Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L; 14:50h	FRA	Letras
L; 16:30h	EEUU	Letras 3-6 meses
M; 11:30h	ALE	Bonos vto. 2020
X; 11:30h	ALE	Bonos vto. 2028
J; 11:30h	POR	Letras
J; 18:00h	EEUU	TIPS 10-años

Bonos: "Buscando pistas en el discurso de Powell"

La semana pasada el inesperado retroceso en ventas minoristas en EE.UU por tercer mes consecutivo, la moderación en precios industriales (PPI +0,2% vs 0,4% ant.) y renovados temores a una guerra comercial dieron soporte a los bonos, con caídas en TIRes. Esta semana la atención estará en el debut de Powell al frente de la Fed el día 21. El mercado descuenta una subida de 25 p.b. (hasta 1,50/1,75%), pero el foco estará en el discurso de Powell para buscar pistas sobre el ritmo de subidas en el resto del año: ¿Tres o cuatro subidas en total?. Los últimos registros de PPI, IPC y salarios apuntan a menores presiones inflacionistas, lo que inclina la balanza hacia un total de tres subidas en el año (hasta el rango 2,00%/0,25%). **Rango estimado del Bund: 0,568%/0,658%**

Divisas: "El debut de Powell es la clave a corto plazo"

EuroDólar (€/USD). Tras haberse apreciado durante la semana pasada, el dólar se mantendrá lateral hasta la reunión de la Fed del miércoles, referencia clva de la semana. La subida de tipos hasta el rango 1,50% / 1,75% parece ampliamente descontada, por lo que la clave sería la comparecencia posterior de Powell. En el caso de que Powell mostrara un sesgo más *hawkish* insinuando 4 subida de tipos de interés a lo largo de 2018, el dólar continuaría reforzándose. **Rango estimado (semana): 1,218/1,232.**

Euroyen (€/JPY). El miedo al auge del proteccionismo en el comercio global y el descenso en la intención de voto sobre Abe, explican la fortaleza del Yen - acumula +4,0% frente al Euro en el año -. Esta semana, el deterioro en la Balanza Comercial de Japón, la visión *"dovish"* del BoJ y el repunte en la Inflación estimada de febrero hasta +1,5% vs +1,4% anterior, deberían amortiguar la presión compradora de Yenes. **Rango estimado (semana): 129,5-131,0.**

Eurolibra (€/GBP). La libra vuelve a apreciarse frente al Euro en una semana escasa de referencias macro en Reino Unido. Esta semana el BoE mantendrá sin cambios la política monetaria, pero es probable que lance un mensaje *"hawkish"* para soportar la cotización de la libra. **Rango estimado (semana): 0,873/0,883**

Eurosuizo (€/CHF). El SNB mantiene sin cambios la política monetaria y considera que el franco está sobrevalorado frente a las principales divisas. Esta semana no hay datos macro de relevancia en Suiza y esperamos que el franco cotice dentro de un rango lateral estrecho. **Rango estimado (semana): 1,167/1,173**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L;11:00h	UEM	Balanza Comercial	ENE	m/m	22,3Bn	23,8Bn
M;10:30h	GB	IPC	FEB	a/a	2,6%	2,7%
M;11:00h	ALE	ZEW: Sentim. Económico	MAR	m/m	13,0	17,8
M;11:00h	UEM	ZEW: Sentim. Económico	MAR	m/m		29,3
M;16:00h	UEM	Confianza Consumidor	MAR	m/m	0,0	0,1
X;13:30h	EEUU	Balanza Cuenta Corriente	4T	t/t		
X;19:00h	EEUU	Revisión tipos FED			1,5/1,75%	1,25/1,5%
J;10:00h	UEM	PMI Manufacturero	MAR	m/m	58,1	58,6
J;10:00h	ALE	IFO Clima empresarial	MAR	m/m	114,6	115,4
J;10:00h	GB	Tipos del BoE			0,5%	0,5%
J;10:00h	EEUU	Indicador adelantado	FEB	m/m	0,4%	1,0%
J+V	UEM	Consejo Europeo				
V;13:30h	EEUU	Pedidos bienes duraderos	FEB	m/m	1,6%	-3,6%
V; n.s.	ESP	Revisión rating S&P				

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

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

JAPÓN.- (i) Una encuesta (realizada entre 9 y 12/3) arroja un **relevante descenso de la intención de voto para Abe:** 39,3%, -9,4 p.p. vs encuesta de Feb. Lo más llamativo es que el grado de desaprobación supera por primera vez en 5 meses al de aprobación. **OPINIÓN:** Es muy probable que esta pérdida de popularidad se deba al escándalo sobre una venta de terrenos en la que parece está involucrado el Mº de Finanzas y sobre la cual se ha abierto una investigación. Contradictoriamente **el yen se aprecia** por esto (129,7/€; 105,8/\$) porque, al cuestionarse Abe, queda cuestionada también la supervivencia de su política de yen débil. (ii) **Balanza Comercial** (ajustada por estacionalidad) de Feb., publicada hoy a las 7AM: -201.500M JPY vs -90.800M JPY esperados vs +352.300M JPY Enero. Exportaciones +1,8% vs +1,4% esperado vs +12,3% anterior. Importaciones +16,5% vs +16,0% esperado vs +7,7% anterior. **OPINIÓN:** Se trata de cifras más bien flojas, aunque menos de lo que parecen a primera vista si se mira solo el saldo comercial, ya que siguen expandiéndose tanto Exportaciones como Importaciones, aunque con una combinación que indica más protagonismo de la demanda Interna.

CHINA.- El Presidente chino, Xi Jinping, ha nombrado a Yi Gang gobernador del banco central (PBoC) y vicegobernador a Liu He, quien era hasta ahora su principal asesor económico. Yi Gang ha sido durante los últimos 10 años el nº2 del PBoC. **OPINIÓN:** El modelo escogido es una especie de "continuismo vigilado" puesto que el actual gobernador se jubila (70 años) y quien le sucede es su nº2, pero pasa la persona de confianza en materia económica pasa a ser el nuevo nº2.

RUSSIA- Vladimir Putin ha vuelto a ganar las elecciones. Se trata de la cuarta vez que se hace con la Presidencia del país y gobernará durante los próximos seis años. Putin llegó al Gobierno en el año 2000. Habría obtenido un 76% de los votos (con el 90% escrutado), lo que supone 10 puntos más de lo obtenido en 2012. A pesar de la victoria, en estas elecciones han sido muchos los rumores que apuntaban a un fraude electoral. Las elecciones se han realizado coincidiendo con la adhesión de Crimea hace cuatro años (sus habitantes han podido votar por primera vez) y en un contexto en el que su popularidad se encuentra en máximos históricos, a pesar de los problemas que atraviesa el país por la caída en el precio del petróleo, las sanciones internacionales por su anexión de Crimea y por su intervención en la Guerra de Siria.

UEM.- El viernes se revisó a la baja la inflación de Febrero (a/a) desde +1,2% hasta +1,1% en la publicación de su dato final. La Tasa Subyacente permanece estable en +1,0%, como esperado y anterior. **OPINIÓN:** Estas cifras respaldan la reciente insistencia de Draghi (BCE) en que la estrategia de salida del BCE será lenta, progresiva y predecible.

EE.UU.- El viernes se publicaron datos de actividad en Febrero realmente buenos: (i) **Producción Industrial** (m/m) +1,1% vs +0,4% estimado y -0,3% anterior (Enero fue francamente débil). Así, la tasa de variación interanual (a/a) se acelera desde +3,5% hasta +4,4%, ritmo que no se veía desde marzo de 2011. (ii) **La Utilización de la Capacidad Productiva** escala hasta 78,1%, la tasa más alta desde principios de 2015. Así se va acercando hacia la frontera del 80%, a partir de la cual las empresas aceleran más la inversión para hacer frente a posibles cuellos de botella. [Link directo a nuestra nota.](#) (iii) **La Confianza de la Universidad de Michigan** sube desde 99,7 a 102,0 vs 99,3 estimado y alcanza máximos de 2003. (iv) **Las Viviendas Iniciadas** consolidan la tendencia del mes anterior al alcanzar en febrero una cifra de 1.236k frente a 1.290k estimado y 1.329k del mes anterior. Este último dato ha sido revisado ligeramente al alza desde 1.326k. En base intermensual el mes de febrero cae -7,0% frente a -2,7% esperado y +10,1% anterior, revisado ligeramente al alza desde +9,7%. Las Viviendas Iniciadas ralentizan en todas las regiones salvo el Medio Oeste, recuperando así el terreno perdido tras el retroceso significativo del mes de enero. Lo más llamativo, son las tasas de variación intermensuales en el Oeste -12,9% y el Sur -7,3%. (v) **Los Permisos de Construcción** retrocedieron ligeramente hasta 1.298k vs 1.320k esperado y 1.377k anterior, revisado a la baja desde 1.396k. Estos indicadores adelantados sugieren que el sector inmobiliario seguirá impulsando el crecimiento en EE.UU. A pesar del aumento de los tipos de interés y la mayor escasez de suelo disponible para construir, los niveles de confianza de los promotores inmobiliarios siguen siendo elevados por el buen comportamiento del empleo. [Link directo a nuestra nota.](#)

Leer más en nuestra web: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2- Compañías Europeas

BANKIA (Comprar; P.Obj.: 5,00€; Cierre: 3,86€): El FROB estudia vender un paquete accionario de la entidad en mayo. Según la prensa económica, el FROB – principal accionista de Bankia con el 60,9% - estudia realizar una colocación entre inversores institucionales de un paquete accionario en mayo – tras conocerse los resultados del 1T'17 - . **Se desconoce el importe del paquete que podría superar el 7,0% colocado en anteriores ocasiones ¿10/15%?** **OPINIÓN:** La estrategia de salida del FROB genera incertidumbre. Es práctica habitual que los inversores institucionales exijan un descuento a la hora de adquirir un paquete accionario significativo y el plazo previsto para la privatización de BKIA concluye a finales de 2019. Cabe recordar que **en Dic.2017, el FROB vendió un 7,0% del capital en BKIA mediante una**

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en:

<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 del su ratón.

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

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

colocación acelerada entre inversores institucionales a un precio de 4,06 €/acc – un 5,2% superior a la cotización actual. El descuento exigido por los inversores (~2,5% sobre el precio de cierre anterior) se situó en el rango bajo de lo habitual en este tipo de operaciones (~3%/5%) - lo que nos hace pensar que existe interés inversor en BKIA a estos precios. Nuestra recomendación de Comprar se basa en los fundamentales del banco y nuestro racional de inversión es el siguiente: i) Esperamos una mejora en el perfil de riesgo del banco - morosidad, generación de capital y diversificación en la cartera de inversión -, (ii) el Plan Estratégico 2018/2020 es alcanzable y pivota sobre unas hipótesis que consideramos razonables - tipos de interés, volúmenes de negocio y riesgo de crédito -, y (iii) El objetivo de remuneración al accionista para 2018/2020 alcanza 2.500 M€ (~20,8% de la capitalización bursátil actual), lo que implica una remuneración estimada media anual en "cash" del ~6,7% - superior a la rentabilidad por dividendo del Ibex-35 - actualmente en el 4,2%.

FCC (Comprar; Pr. Objetivo: 9,1€; Cierre 9,52€; Var. Día: -0,8%): Cierra la venta del 49% de Aqualia por 1.024 M€.- La venta implica valorar el 100% de Aqualia en 2.090 M€, lo que supone un múltiplo de valoración de 8,7x Ebitda. FCC destinará los recursos obtenidos a reducir su endeudamiento, que ascendía al cierre de 2017 a 3.579 M€, equivalente a 4,4x Ebitda. **OPINIÓN:** Esta operación tendrá una interpretación positiva, ya que permitirá reducir el ratio Deuda Neta / Ebitda 2018e hasta 2,9x, lo que abre la puerta a que la compañía vuelva a pagar dividendos por primera vez desde el año 2013. La banca acreedora exigía como requisito la reducción de dicho ratio a niveles inferiores a 4x. No obstante, el impacto en la cotización será leve porque las negociaciones con IFM para esta operación ya fueron anunciadas y publicadas en el informe diario del [21 de febrero](#).

SIEMENS (Neutral; Cierre: 107,16€; Var. Día: +0,90%): Buen debut en bolsa de Siemens Healthineers.- Las acciones de su división de salud salieron a cotizar el viernes pasado (con retraso por problemas técnicos) a 28€ cerrando la sesión en 30,20€, lo que implica una revalorización cercana al 8%. **OPINIÓN.-** Con la OPV del 15% Siemens ingresó 4.200M€, en el punto medio del rango que se barajaba (entre 3.900M€ y 4.650M€). Con esta operación la matriz Siemens pretende cristalizar el valor de su filial y dotarla de capacidad para captar recursos en el caso de hipotéticas compras y/o fusiones. La valoración implica un ratio EV/EBIT'18e de 12,8x, inferior al de la media del sector (14x). Siemens se encuentra inmersa en un proceso de reestructuración para adoptar una estructura de holding. Así, está siendo muy activa en el plano corporativo y recientemente ha anunciado la fusión de su negocio ferroviario con Alstom y realizó lo mismo con su división de aerogeneradores y Gamesa. Por otro lado, esta OPV abre la veda a otras previstas en el mercado alemán como las de la gestora de Deutsche Bank, la editorial SpringerNature, la inmobiliaria Godewing y las minoristas de ropa Takko y de muebles Home24.

3.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +1,01%, Utilities +1,00%, Industriales +0,53%,

Los peores: Tecnología -0,06%, Consumo Discrecional -0,05%, Consumo Básico +0,01%

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron el viernes destacan: (i) **Ulta Beauty Inc. (221,88\$; +7,64%)**. Las acciones del grupo de distribución repuntaron tras la publicación de los resultados de su último trimestre fiscal y el anuncio de un programa de recompra de acciones. Las ventas comparables subieron un 8%, con una subida del 6,2% en el número de transacciones y del 2,6% en el ticket medio por transacción. Las ventas de comercio electrónico subieron un 60% en el trimestre. El tamaño del programa de recompra de acciones alcanzará 625M\$. Las acciones de Ulta Beauty han caído un 23% en el último año; (ii) **Brighthouse Financial (54,73\$; +4,23%)**. Las acciones del grupo financiero reaccionaron positivamente a la decisión de los tribunales de reducir la regulación en el sector. Otras acciones que reaccionaron positivamente fueron JP Morgan y Morgan Stanley con subidas del 1,2% y Bank of America con subida del 1,5%. (iii) **Western Digital Corp (106,45\$; +4,13%)**. Las acciones del grupo de tecnología subieron tras la mejora de recomendación por parte de un bróker.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron el viernes se encuentran: (i) **Overstock.com (45,70\$; -5,19%)**. Las

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

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, 14
28108 Alcobendas, Madrid

acciones del grupo reaccionaron negativamente ante el anuncio de un plan que incluía una fuerte inversión en su negocio de comercio electrónico y la posible venta de su negocio legal. El objetivo del plan es recuperar la cuota de mercado perdida ante su competidor Wayfair ; (ii) **Tiffany & Co (97,51\$; -5,06%)**. Las acciones del grupo de joyería cayeron tras publicarse los resultados de su último trimestre fiscal que terminaba el 31 de enero. Las ventas comparables, excluyendo tipo de cambio, subieron un 1% y se quedó por debajo del consenso de los analistas que estimaban una subida del 2,7% . Además se produjo una significativa desaceleración en Enero, ya que en los meses de noviembre y diciembre, ventas comparables subieron un 5%. Esta mala evolución de las ventas en el último mes del trimestre fiscal, decepcionó al mercado y dejó dudas sobre la marcha de las ventas del grupo durante el conjunto del año 2018. ; (iii) **Broadcom Limited (254,87\$; -4,81%)**. Las acciones del grupo de tecnología cayeron el viernes tras el rebote del día anterior. Después del bloqueo de Trump a la compra de Qualcomm alegando motivos de seguridad nacional Broadcom está buscando otros productores de chips que encajen en su estrategia de expansión. Los resultados del último trimestre y las guías para 2018 fueron positivos. El grupo espera un crecimiento orgánico de las ventas del 5% y una mejora de márgenes de 100 puntos básicos.

APPLE Inc. Apple ha anunciado que va a comenzar a desarrollar y fabricar sus propias pantallas para terminales. El grupo tecnológico ha anunciado que va a poner en marcha unas instalaciones cerca de sus oficinas centrales en California donde comenzar a producir un número pequeño de pantallas a modo de prueba. Apple llevará a cabo un importante esfuerzo de inversión para el desarrollo de la próxima generación de pantallas MicroLed. Este tipo de pantallas usan diferente tecnología que las actuales OLED y permitirán que los próximos terminales sea más finos, brillantes y con un menor consumo de electricidad. Este ambicioso programa es una prueba del compromiso de Apple de desarrollar los componentes clave dentro de su propio grupo (*in-house*). Tras este anuncio, los productores de pantallas de Asia cayeron significativamente (Japan Display -4,4%, Sharp -3,3% y Samsung -1,4%).

HYUNDAI (Cierre 151,5 KRW; Var. Día: -3,81%)/ KIA (31,4 KRW; -3,53%).- Llamada a revisión de vehículos: Las autoridades de EE.UU. llaman a revisión a un total de 425.000 vehículos tras el fallo en los sistemas de *airbags*. **OPINIÓN:** Impacto negativo. Esta es la segunda llamada a revisión de ciertos modelos de Hyundai en EE.UU. en un mes. Aún se desconocen los detalles económicos pero podría suponer un coste de hasta 575M\$, un 13,1% del beneficio estimado para Hyundai en 2018.

RESULTADOS 4T'17 del S&P 500: Con 497 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +14,80% vs +11% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 73,4%, el 8,5% en línea y el restante 18,1% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'17) el BPA fue +6,9% vs +3,5% esperado, con un saldo cualitativo de 74,4% batiendo, 8,6% en línea y 17,0% decepcionando.

Hoy publica Oracle (BPA estimado 0,723 \$/acción).

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 Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <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 del su ratón.

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

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
85%	70%	50%	30%	20%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
85%	70%	50%	30%	20%

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	Reino Unido China y Rusia	España Japón	UEM EE.UU. Clientes agresivos: India, México y Brasil
Tipo de activo	Depósitos Inmuebles UK	Inmuebles (activos UEM) Bonos <i>high yield</i> Bonos Soberanos <i>Core</i> Bonos Corporativos Oro y petróleo	Bolsas Inmuebles (activos España) Fondos de retorno absoluto Bonos Soberanos Periféricos
Sector	Aerolíneas Telecomunicaciones Retailers/distribución	Consumo (alimentación y bebidas) Autos Biotecnología Concesiones Químicas Utilities Oro	Financieras Hoteles Consumo cíclico Construcción Industriales Tecnología Inmobiliario Farma Media Petróleo
Ideas singulares	XXXXXXXXXX		

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Ordenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
Bancos EE.UU	Comprar	Fondo BlackRock World Financials (LU0106831901). Una vez atenuado el reciente repunte del riesgo, reabrimos esta idea de inversión la semana pasada. La mejora de los fundamentales del sector y la intención de Powell de no endurecer la regulación sientan las bases para un buen comportamiento del sector financiero. Desde su entrada, el fondo acumula una revalorización del 0,3%.	30,39\$; 09/03/2018	n/a	n/a
Selección de fondos de consumo	Comprar	La combinación de fondos Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands (cód. 1377) ha generado una rentabilidad de +3,2% durante 2018.	n/a	n/a	n/a
ETF Eurostoxx50 (Cód. BKT MSE)	Cerrar	Cerramos oportunísticamente esta idea hasta que se despejen las incertidumbres imperantes en el mercado en torno a la posible guerra comercial desencadenada por Trump y la primera reunión de la Fed con Powell al frente.			
ETF S&P500 (Cód. BKT SPY5)	Cerrar	Cerramos oportunísticamente esta idea hasta que se despejen las incertidumbres imperantes en el mercado en torno a la posible guerra comercial desencadenada por Trump y la primera reunión de la Fed con Powell al frente.			

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Pilar Aranda Aránzazu Bueno
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Joao Pisco Susana André (Mktg) Elena Fernández-Trapiella

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

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

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

Avda. de Bruselas, 14

28108 Alcobendas

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

(Madrid)

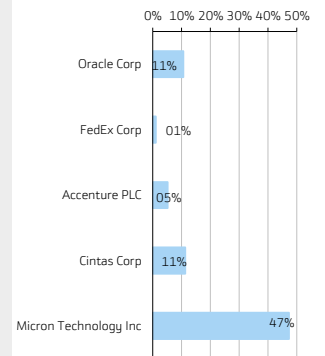
http://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

Resultados principales compañías americanas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial
19-mar-18	Oracle Corp	0,723 \$/acc	7,5%	Aft-mkt Confirmed	10,6%	216.377	Software
20-mar-18	FedEx Corp	3,114 \$/acc	11,1%	21:15 Confirmed	1,0%	67.516	Transportation
22-mar-18	Accenture PLC	1,487 \$/acc	12,8%	11:59 Confirmed	5,1%	103.550	Computers
22-mar-18	Cintas Corp	1,255 \$/acc	14,2%	Aft-mkt Confirmed	11,2%	18.452	Commercial Services
22-mar-18	Micron Technology Inc	2,740 \$/acc	108,4%	Aft-mkt Confirmed	47,3%	70.050	Semiconductors

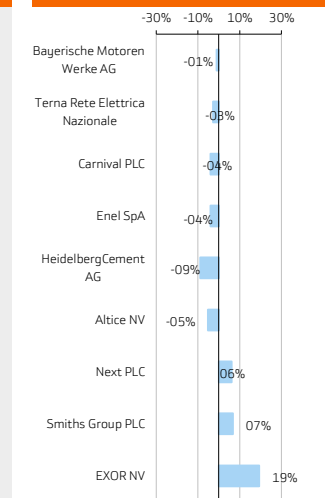
Variación mensual



Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial
21-mar-18	Bayerische Motoren Werke	2,850 Eur/acc	-5,3%	Confirmed	-1,12%	55.678	Auto Manufacturers
21-mar-18	Terna Rete Elettrica Nazionale	0,140 Eur/acc	7,6%	Confirmed	-2,68%	9.475	Electric
22-mar-18	Carnival PLC	0,429 Eur/acc	12,4%	Confirmed	-3,97%	34.184	Leisure Time
22-mar-18	Enel SpA	0,095 Eur/acc	9,1%	Confirmed	-3,90%	50.122	Electric
22-mar-18	HeidelbergCement AG	2,193 Eur/acc	23,1%	Confirmed	-8,83%	16.326	Building Materials
23-mar-18	Altice NV	n.d.		21:30 Estimated	-5,21%	13.503	Media
23-mar-18	Next PLC	n.d.	-4,8%	Confirmed	6,17%	6.828	Retail
23-mar-18	Smiths Group PLC	n.d.	-1,3%	Confirmed	6,78%	6.296	Miscellaneous Manufactur
26-mar-18	EXOR NV	n.d.	131,6%	Confirmed	19,41%	14.706	Investment Companies

Variación mensual



Bankinter Análisis

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

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

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

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

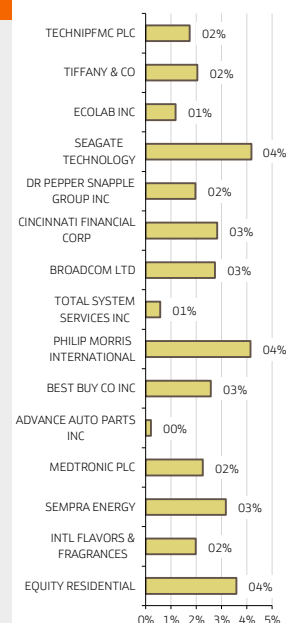
<http://www.bankinter.com/>

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
19-mar-18	04-abr-18	TECHNIPFMC PLC	Regular Cash	0,1300 USD	1,74%	13.840.814.904	New York	Oil&Gas Services
19-mar-18	10-abr-18	TIFFANY & CO	Regular Cash	0,5000 USD	2,05%	12.130.098.905	New York	Retail
19-mar-18	16-abr-18	ECOLAB INC	Regular Cash	0,4100 USD	1,19%	39.815.110.343	New York	Commercial Services
20-mar-18	04-abr-18	SEAGATE TECHNOLOGY	Regular Cash	0,6300 USD	4,19%	17.115.278.526	NASDAQ GS	Computers
20-mar-18	12-abr-18	DR PEPPER SNAPPLE GROUP INC	Regular Cash	0,5800 USD	1,97%	21.137.903.573	New York	Beverages
20-mar-18	16-abr-18	CINCINNATI FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,5300 USD	2,83%	12.320.442.331	NASDAQ GS	Insurance
21-mar-18	29-mar-18	BROADCOM LTD	Regular Cash	1,7500 USD	2,75%	104.688.358.417	NASDAQ GS	Semiconductors
21-mar-18	02-abr-18	TOTAL SYSTEM SERVICES INC	Regular Cash	0,1300 USD	0,58%	16.349.849.353	New York	Commercial Services
21-mar-18	11-abr-18	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL	Regular Cash	1,0700 USD	4,15%	160.697.165.247	New York	Agriculture
21-mar-18	12-abr-18	BEST BUY CO INC	Regular Cash	0,4500 USD	2,58%	20.383.926.636	New York	Retail
22-mar-18	06-abr-18	ADVANCE AUTO PARTS INC	Regular Cash	0,0600 USD	0,21%	8.628.068.136	New York	Retail
22-mar-18	13-abr-18	MEDTRONIC PLC	Regular Cash	0,4600 USD	2,26%	110.178.305.962	New York	Healthcare-Products
22-mar-18	15-abr-18	SEMPRA ENERGY	Regular Cash	0,8950 USD	3,17%	29.823.812.763	New York	Gas
23-mar-18	06-abr-18	INTL FLAVORS & FRAGRANCES	Regular Cash	0,6900 USD	1,99%	10.950.420.496	New York	Chemicals
23-mar-18	13-abr-18	EQUITY RESIDENTIAL	Regular Cash	0,5400 USD	3,59%	22.174.853.261	New York	REITS

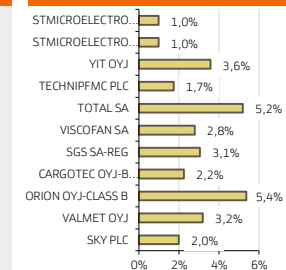
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
19-mar-18	21-mar-18	STMICROELECTRONICS NV	Regular Cash	0,0600 USD	0,98%	18.108.319.598	EN Paris	Semiconductors
19-mar-18	21-mar-18	STMICROELECTRONICS NV	Regular Cash	0,0600 USD	0,98%	18.099.208.493	Brsaltaliana	Semiconductors
19-mar-18	27-mar-18	YIT OYJ	Regular Cash	0,2500 EUR	3,58%	1.470.310.476	Helsinki	Home Builders
19-mar-18	04-abr-18	TECHNIPFMC PLC	Regular Cash	0,1300 USD	1,74%	11.343.712.818	EN Paris	Oil&Gas Services
19-mar-18	09-abr-18	TOTAL SA	3rd Interim	0,6200 EUR	5,19%	125.833.413.399	EN Paris	Oil&Gas
20-mar-18	22-mar-18	VISCOFAN SA	Special Cash	0,1300 EUR	2,78%	2.577.183.615	Soc.Bol SIBE	Food
21-mar-18	23-mar-18	SGS SA-REG	Regular Cash	75,0000 CHF	3,05%	18.763.713.256	SIX Swiss Ex	Commercial Services
21-mar-18	29-mar-18	CARGOTEC OYJ-B SHARE	Regular Cash	0,5300 EUR	2,25%	2.998.576.505	Helsinki	Transportation
21-mar-18	29-mar-18	ORION OYJ-CLASS B	Regular Cash	1,4500 EUR	5,36%	3.902.008.812	Helsinki	Pharmaceuticals
22-mar-18	05-abr-18	VALMET OYJ	Regular Cash	0,5500 EUR	3,20%	2.574.674.154	Helsinki	Machinery-Diversified
22-mar-18	23-abr-18	SKY PLC	Interim	13,0600 GBP	1,99%	22.510.530.627	London	Media

Rent. x Dividendo



Bankinter Análisis

Ramón Forcada Jesús Amador Esther Gutiérrez de la Torre Ramón Carrasco Joao Pisco
 Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Susana André (Mktg & Support)

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

Avda. Bruselas, 14
 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 los informes se encuentran aquí:

<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 de su ratón.

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalización (1)	2017r	PER 2018e	2019e	2017r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2018e	Var.%	2019e	Var.%	Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2018e	2019e	D/FFPP (Último)	Media5A	PVC 2018e	2019e	Recomendación		
EuroStoxx 50	3.437	0,5%	0,9%	-1,9%	2.859.481	20,7 x	13,7 x	12,6 x	179.366	192.454	7%	213.315	11%	3,7%											
Adidas	194,00	11,5%	7,7%	16,1%	40.588	28,1 x	24,2 x	20,4 x	1.097	1.613	47%	1.894	17%	1,6%	09/05/19	15,0%	22,6%	23,9%			3,8 x	6,1 x	4,7 x	Comprar	
Ahold Delhaize	18,54	1,9%	4,1%	1,1%	23.116	19,9 x	12,7 x	11,4 x	1.817	1.717	-5%	1.835	7%	3,7%	25/04/19	11,8%	11,5%	12,2%	0,1 x		2,1 x	1,5 x	1,4 x	Neutral	
Air Liquide	101,65	-1,6%	-0,1%	-3,2%	43.558	20,5 x	19,3 x	17,6 x	2.200	2.256	3%	2.480	10%	2,7%	27/05/19	13,5%	13,2%	13,5%	0,8 x		2,8 x	2,7 x	2,3 x	Comprar	
Airbus	96,00	-2,4%	1,2%	15,7%	74.357	17,3 x	21,9 x	17,4 x	2.873	3.439	20%	4.300	25%	1,8%	15/04/19	32,0%	31,3%	31,3%			7,0 x	5,6 x	4,5 x	Comprar	
Allianz	188,92	-0,6%	-0,7%	-1,3%	83.172	11,6 x	10,9 x	10,3 x	6.803	7.496	10%	7.750	3%	4,6%	02/05/19	10,5%	11,3%	11,5%	0,2 x		1,1 x	1,3 x	1,1 x	Neutral	
AB INBEV	91,78	-1,6%	7,6%	-1,4%	185.326	21,5 x	22,0 x	19,6 x	7.996	10.170	27%	11.424	12%	3,6%	13/11/18	10,4%	13,8%	15,3%			3,5 x	3,0 x	2,8 x	Neutral	
ASML	174,20	3,0%	12,9%	20,0%	75.161	34,4 x	30,3 x	25,0 x	2.119	2.444	15%	2.914	19%	0,9%	26/04/19	18,1%	22,1%	23,7%			4,8 x	7,0 x	5,7 x	Neutral	
AXA	22,80	1,4%	-10,0%	-7,8%	55.295	13,3 x	8,7 x	8,4 x	6.209	6.297	1%	6.657	6%	5,8%	03/05/19	8,9%	8,8%	8,9%			0,9 x	0,9 x	0,7 x	Neutral	
BBVA	6,65	0,1%	-5,3%	-6,5%	44.348	12,2 x	9,5 x	9,0 x	3.519	5.002	42%	5.507	10%	4,2%	02/10/18	6,8%	9,6%	9,5%	2,7 x		0,9 x	1,0 x	0,8 x	Comprar	
B. Santander	5,44	-0,3%	-2,6%	-0,7%	87.781	8,7 x	10,8 x	9,6 x	6.204	7.090	14%	8.513	20%	4,0%	02/05/18	6,9%	8,3%	9,0%	2,4 x		0,9 x	0,9 x	0,8 x	Comprar	
Basf	84,74	-0,3%	-1,8%	-7,6%	77.832	12,8 x	13,0 x	12,3 x	6.078	6.034	-1%	6.326	5%	3,8%	13/05/19	15,0%	16,5%	16,1%			2,4 x	2,3 x	2,1 x	Neutral	
Bayer	95,54	-2,3%	-2,3%	-8,1%	79.007	26,6 x	14,1 x	12,7 x	7.336	5.908	-19%	6.512	10%	3,0%	27/05/19	19,0%	15,3%	15,8%	0,1 x		3,5 x	2,1 x	2,0 x	Comprar	
BMW	85,86	0,9%	-1,6%	-1,1%	55.678	10,5 x	7,8 x	7,5 x	8.706	7.252	-17%	7.480	3%	4,5%	17/05/19	15,8%	13,2%	13,0%			0,8 x	1,5 x	1,1 x	0,9 x	Neutral
BNP Paribas	62,45	-0,8%	-3,3%	0,3%	78.042	8,8 x	9,9 x	9,0 x	7.759	8.013	3%	8.741	9%	4,9%	28/05/19	7,9%	8,1%	8,5%	1,9 x		0,8 x	0,8 x	0,8 x	Comprar	
Cie de St Gobain	45,99	0,1%	7,0%	0,0%	25.461	63,0 x	13,4 x	11,7 x	1.566	1.878	20%	2.140	14%	3,0%	14/02/00	7,5%	9,5%	10,3%	0,3 x		1,2 x	1,4 x	1,2 x	Neutral	
CRH	28,19	2,4%	1,5%	-5,9%	23.649	34,2 x	14,2 x	12,5 x	1.895	1.710	-10%	1.912	12%	2,5%	28/01/00	9,6%	11,0%	11,7%	0,4 x		1,7 x	1,6 x	1,3 x	Neutral	
Daimler	69,17	1,8%	-2,6%	-2,3%	74.001	10,8 x	7,3 x	7,3 x	10.525	10.090	-4%	10.202	1%	5,3%	03/05/19	16,0%	15,2%				1,5 x	1,2 x	1,0 x	Neutral	
Danone	67,28	-0,3%	4,4%	-3,8%	45.125	40,9 x	18,0 x	16,4 x	2.453	2.369	-3%	2.611	10%	2,9%	30/04/19	13,9%	15,4%	15,8%	1,0 x		2,9 x	2,9 x	2,5 x	Comprar	
Deutsche Bank	12,84	-1,5%	-2,7%	-19,1%	26.537		11,4 x	8,7 x	-7,51	2,463	228%	3.199	30%	2,6%	17/05/19		3,0%	4,4%			0,5 x	0,4 x	0,4 x	Neutral	
Deutsche Post	36,86	-0,9%	-0,6%	-7,3%	45.309	20,8 x	15,6 x	14,2 x	2.713	2.917	8%	3.203	10%	3,3%	24/04/19	20,6%	22,3%	21,5%	0,2 x		3,4 x	3,6 x	2,9 x	Neutral	
Deutsche Telekom	13,41	1,4%	1,7%	-9,4%	63.851	34,3 x	13,8 x	12,1 x	3.461	4.642	34%	5.303	14%	5,3%	17/05/19	10,8%	13,0%	14,9%	1,2 x		2,4 x	2,1 x	2,0 x	Neutral	
E.ON	9,03	6,9%	11,0%	-0,3%	19.883		14,2 x	13,0 x	3.925	1.357	-65%	1.523	12%	4,9%	09/05/19		27,5%	27,5%	1,0 x		4,9 x	3,4 x		Neutral	
Enel	4,93	1,9%	3,2%	-3,9%	50.122	51,9 x	13,8 x	12,1 x	2.570	3.597	40%	4.110	14%	4,6%	23/07/18	5,4%	10,2%	11,2%	0,8 x		1,0 x	1,4 x	1,3 x	Comprar	
Engie	13,54	2,8%	7,6%	-5,5%	32.974	41,1 x	13,4 x	12,2 x	1.423	2.452	72%	2.690	10%	5,3%	15/10/18		6,2%	6,7%	0,4 x		0,8 x	0,5 x	0,8 x	Neutral	
ENI	14,10	3,7%	3,4%	2,2%	51.242		16,0 x	15,6 x	3.427	3.208	-6%	3.306	3%	5,7%	24/09/18		6,5%	6,9%	0,2 x		1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar	
Essilor	111,50	-1,2%	1,9%	-3,0%	24.433	38,5 x	27,7 x	25,5 x	789	880	12%	962	9%	1,4%	20/05/19	13,1%	11,8%	11,8%	0,2 x		4,0 x	3,8 x	3,1 x	Neutral	
Fresenius	63,92	-3,0%	1,2%	-1,8%	35.463	28,4 x	18,4 x	16,6 x	1.814	1.917	6%	2.156	12%	1,2%	13/05/19	13,6%	12,7%	12,9%	0,8 x		2,8 x	2,6 x	2,1 x	Neutral	
Iberdrola	6,00	-0,9%	-1,7%	-7,1%	38.630	17,2 x	14,9 x	14,2 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	4,7%	03/07/18	7,1%	7,2%	7,6%	0,7 x		1,0 x	1,0 x	0,9 x	Comprar	
Inditex	25,87	7,5%	-3,0%	-10,9%	80.628	35,2 x	22,4 x	20,2 x	3.368	3.604	7%	3.974	10%	3,1%	02/05/19	26,1%	25,1%	25,6%			7,5 x	6,0 x	4,9 x	Comprar	
ING	14,35	0,2%	-2,0%	-6,3%	55.769	12,0 x	10,8 x	10,1 x	4.905	5.228	7%	5.481	5%	4,9%	10/08/18	9,1%	10,2%	10,3%	2,0 x		1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar	
Intesa	3,08	1,3%	-1,0%	11,1%	51.789	18,8 x	13,1 x	11,1 x	7.316	3.875	-47%	4.588	18%	6,4%	20/05/19	8,8%	7,3%	8,7%	2,2 x		0,9 x	0,9 x	1,0 x	Comprar	
K. Philips	32,86	3,1%	5,7%	4,2%	30.914	37,2 x	19,7 x	16,9 x	1.657	1.508	-9%	1.776	18%	2,5%	13/05/19	10,3%	12,4%	13,8%	0,2 x		2,1 x	2,5 x	2,2 x	Vender	
L'Oreal	180,05	-0,9%	2,6%	-2,6%	100.941	29,5 x	25,8 x	24,4 x	3.581	3.919	9%	4.164	6%	2,1%	26/04/19	14,2%	14,7%	14,7%			3,8 x	4,1 x	3,5 x	Comprar	
LVMH	247,50	0,6%	0,9%	0,9%	125.488	12,9 x	22,2 x	20,4 x	5.129	5.574	9%	6.085	9%	2,2%	04/12/18	16,6%	18,1%	17,9%	0,2 x		3,2 x	4,3 x	3,5 x	Comprar	
Munich RE	189,00	2,3%	3,4%	4,6%	29.300	10,0 x	11,5 x	10,5 x	375	2.454		2.642	8%	4,8%	25/04/19	6,6%	8,7%	9,4%	0,0 x		1,0 x	1,0 x	0,9 x	Vender	
Nokia	4,68	-2,4%	1,1%	20,1%	26.344	23,6 x	18,4 x	14,5 x	-1.494	1.373	-8%	1.828	33%	4,1%	23/05/19	4,2%	8,9%	11,8%			2,2 x	1,6 x	1,7 x	Neutral	
Orange	14,04	-1,3%	3,6%	-3,0%	37.334	42,0 x	12,9 x	12,0 x	1.906	2.996	57%	3.200	7%	4,9%	10/12/18	7,8%	9,8%	9,6%	0,7 x		1,2 x	1,2 x	1,1 x	Neutral	
Safran	87,98	-0,9%	-1,3%	2,4%	39.035		19,9 x	16,9 x	4.790	1.822	-62%	2.120	16%	2,0%	28/05/19	26,5%	20,6%	24,0%			3,8 x	3,5 x	3,7 x	Neutral	
Sanofi	66,17	0,9%	2,9%	-7,9%	82.981	20,1 x	12,2 x	11,3 x	4.287	4.419	3%	7.279	65%	4,0%	14/05/19	10,1%	8,0%	12,2%	0,1 x		1,7 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	
SAP	87,35	-1,2%	4,2%	-6,5%	107.310	28,3 x	20,0 x	18,0 x	4.018	4.973	24%	5.527	11%	1,7%	09/05/19	14,8%	17,4%	17,4%	0,1 x		4,0 x	4,1 x	3,4 x	Comprar	
Schneider Electric	72,30	1,6%	0,6%	2,0%	41.566	17,7 x	16,5 x	15,2 x	2.150	2.378	11%	2.611	10%	3,2%	07/05/18	8,7%	11,4%	12,1%	0,2 x		1,9 x	2,2 x	1,8 x	Comprar	
Siemens	107,16	1,4%	-3,3%	-7,7%	91.086	14,1 x	14,2 x	12,9 x	6.046	6.088	1%	6.703	10%	3,5%	31/01/19	17,9%	14,0%	14,5%	0,5 x		2,4 x	2,1 x	1,8 x	Neutral	
Soc. Generale	45,19	-1,7%	-2,7%	5,0%	36.506	9,2 x	9,5 x	8,6 x	2.806	3.739	33%	4.254	14%	5,2%	29/05/19	5,2%	7,4%	8,1%	6,2 x		0,6 x	0,6 x	0,7 x	Vender	
Telefonica	8,20	0,4%	7,8%	0,9%	42.575	18,8 x	13,1 x	12,7 x	2.369	3.259	38%	3.347	3%	4,9%		12,2%	11,0%	11,0%	3,6 x		2,7 x	2,5 x	1,9 x	Neutral	
Total	47,78	2,8%	4,1%	3,8%	125.833	59,0 x	12,3 x	12,0 x	7.656	10.077	32%	10.316	2%	5,2%	25/09/18	7,0%	10,4%	10,2%	0,1 x		1,3 x	1,3 x	1,2 x	Comprar	
Unibail-Rodamco	191,60	0,4%	2,2%	-8,8%	19.133	11,3 x	14,9 x	14,2 x	2.440	1.328	-46%	1.438	8%	6,0%	03/07/18	14,4%	6,4%	6,4%	0,7 x		1,7 x	1,0 x	0,9 x	Neutral	
Unilever	43,22	-3,4%	0,0%	-8,0%	127.073	23,7 x	18,3 x	16,8 x	6.053	6.248	3%	6.741	8%	3,6%	03/05/18	35,6%	48,8%	61,9%	1,4 x		7,2 x	8,7 x	10,1 x	Comprar	
Vinci	82,08	1,1%	-																						