

22-oct.-15 **Favoritos:**

Inditex

DIA

A evitar:

Prosegur

LVMH

SECTOR CONSUMO: VISIÓN GENERAL

Para lo que queda de 2015 pensamos que es una muy buena opción para tener en carteras ya que el sector se verá principalmente se verá beneficiado por la recuperación del consumo español y por el ciclo de recuperación que, aunque de manera más lenta de lo previsto, se está produciendo en Europa. Además, el carácter defensivo de muchas de estas compañías las dotan de una característica muy valiosa de cara a los mercados volátiles que esperamos para los próximos meses: la estabilidad. Una compañía de consumo, bien seleccionada, en una cartera de valores le permitirá protegerse de posibles caídas aunque previsiblemente tampoco conseguirá la rentabilidad máxima de mercado. Por esta razón creemos que el sector debe estar presente en los siguientes meses en las carteras de valores de un inversor. A continuación se detallan nuestras preferencias en España y Europa para llevar a cabo una selección efectiva de títulos:

ESPAÑA

	Recomendación	Pº Objetivo	Potencial	Último	% mes	% año	Fecha recomendación*	Px fecha recomendación	% desde fecha recomendación	% Ibex desde fecha rec.	vs Ibex	Link última nota
Inditex	Comprar	33,9	7%	31,8	8,3%	34,2%	21-sep.-15	30,3	5,1%	2,9%	2,1%	Nota ITX
DIA	Neutral	6,5	7%	6,0	14,6%	10,5%	02-sep.-15	5,2	16,7%	2,1%	14,6%	
Ebro Foods	Neutral	18,5	1%	18,3	4,3%	33,2%	07-may.-15	17,0	7,3%	-9,3%	16,5%	
Prosegur	Vender	4,6	9%	4,2	3,2%	-10,4%	07-mar.-14	4,2	-0,2%	-0,2%	-0,1%	
Viscofan	Comprar	62,2	13%	54,8	5,4%	24,4%	03-jun.-15	56,9	-3,7%	-10,0%	6,2%	

*la fecha de recomendación se entiende como la fecha de entrada/salida en las carteras españolas o en caso de publicación de Nota, la fecha de recomendación sería la fecha de publicación de la última nota.

Ibex	10.146	6,2%	-1,3%
------	--------	------	-------

EUROPA

	Recomendación	¿En Cartera Europea?	Último	% mes	% año	Fecha recomendación*	Px fecha recomendación	% desde fecha recomendación	% E50 desde fecha rec.	vs E50
AB InBev	Neutral	NO	102,3	6,8%	9,0%	07-may.-15	106,3	-3,7%	-7,9%	4,2%
Carrefour	Neutral	SI	28,9	9,6%	14,4%	4-dic.-14	24,3	18,9%	2,6%	16,2%
Danone	Comprar	SI	60,4	10,8%	11,0%	03-feb.-15	59,3	1,9%	-4,1%	5,9%
H&M	Neutral	SI	34,1	3,7%	-1,0%	2-sep.-15	33,7	1,1%	2,4%	-1,3%
L'Oreal	Neutral	NO	167,4	15,0%	20,1%	08-oct.-13	123,8	35,2%	12,8%	22,4%
LVMH	Vender	NO	158,6	7,6%	19,9%	4-jul.-14	126,9	24,9%	0,1%	24,8%
Nestlé	Comprar	SI	67,9	1,9%	11,7%	02-sep.-15	65,1	4,3%	2,4%	1,9%
Unilever	Comprar	SI	40,6	16,7%	24,5%	6-mar.-15	39,6	2,6%	-9,5%	12,1%

*la fecha de recomendación se entiende como la fecha de entrada/salida en las carteras europeas.

Eurostoxx	3.275	6,5%	4,1%
Eurostoxx Alimentación y Bebidas	568	8,4%	13,4%
Eurostoxx Consumo Minorista	449	7,0%	17,1%

COMENTARIO A CADA UNA DE LAS COMPAÑÍAS

Inditex: Seguimos confiando en su modelo de negocio y prevenimos un crecimiento en ventas para todo el 2015 del 11%. La compañía se podría ver beneficiada por (1) el mayor consumo en España (2) apreciación del dólar (3) buena evolución del negocio on-line. El precio Objetivo está fijado en 33,9€. Leer más en: https://broker.bankinter.com/stf// analisis/ analisis_bankinter/compania/prevision_valores_ibex/compania_inditex.pdf

DIA: La compañía no nos inspira confianza respecto a sus fundamentales debido a la incertidumbre generada por el probable éxito en el cambio de modelo de negocio que ha llevado a cabo en el proceso de integración de las tiendas Eroski (Supermercados Plaza). A pesar de esto, la hemos incluido el valor en nuestra cartera modelo de valores españoles por su elevado carácter defensivo. De cara a los próximos meses creemos que el valor puede proteger una cartera frente a la elevada volatilidad del mercado. Mantenemos, por lo tanto, nuestra visión de neutral y precio objetivo en 6,5€ Calculado con un WACC de 4,8% y una g de 1%. Por las dudas que nos infunde la compañía la prima de riesgo ha sido penalizada con un +2% adicional.

Ebro Foods: Los últimos resultados presentados por la compañía (1S'15) mostraron falta una caída de BNA. Creemos en el modelo de negocio pero no vemos catalizadores positivos en el medio plazo por eso la mantenemos la recomendación del valor en Neutral y mantenemos precio objetivo en 18,50€.

Prosegur: Hemos rebajado nuestra recomendación desde Neutral a Vender y nuestro precio objetivo desde 5,1€ a 4,6€ debido a dos argumentos fundamentales: (1) Empeoramiento de las perspectivas en Latinoamérica que suponen el 60% de las ventas de Prosegur (49% del negocio de Alarmas, 70% del negocio de Gestión de Efectivo y 52% del negocio de Seguridad). (2) Finalización de la alianza con su socio chino (pierde el control de cuatro sociedades) y el deterioro de beneficio derivado de la situación. Ante estos dos hechos, el resultado de la compañía muy posiblemente se verá afectado negativamente en los próximos trimestres por lo que hemos penalizado a la compañía con una prima de riesgo +3% adicional.

Viscofan: Mantenemos la recomendación de Compra. La fortaleza que prevenimos para el dólar de aquí a final de año, estimamos 1,10€/1,15€, puede beneficiar a la compañía que factura el 30% de sus ingresos en Norteamérica. Además ha presentado excelentes resultados hasta el primer semestre del 2015 por lo que se confirma el éxito de su modelo de negocio. El mayor riesgo es que la debilidad de China (sin desglosar del total de ventas) y de Brasil (16%) no compense el aumento de facturación por el fortalecimiento del dólar. Por eso le rebajamos el precio objetivo desde 63,50€ a 62,2€.

AB InBev: La compañía ha comprado hace unos días otro grande del sector de la Alimentación y Bebidas, SABMiller, por la que ha pagado una prima del 50% respecto a su precio de cotización antes de que se conociera la operación. Además, debido a las leyes antimonopolio presumiblemente tendrá que deshacerse de otros activos para bajar la cuota de mercado de la sociedad resultante. Hasta que no pase un periodo de tiempo considerable pensamos que la operación podría dañar a AB InBev por lo que preferimos, de momento, no tener posiciones en este valor.

Carrefour: Su carácter defensivo dota de estabilidad a nuestra cartera de acciones europeas, donde está incluida, y además pensamos que la recuperación europea, a pesar de haberse ralentizado con los últimos acontecimientos en China, le ayudará a incrementar o por lo menos mantener sus ventas. Por estas razones mantenemos la recomendación en Neutral.

Danone: Mantenemos la acción en nuestras carteras europeas debido principalmente a su carácter defensivo lo que dotará a la cartera de estabilidad ante la posibilidad de aumento de volatilidad en mercado. Además, la compañía puede verse beneficiada del aumento del consumo en Europa debido a una lenta pero sólida recuperación económica. Los últimos resultados presentados esta semana así lo muestran, la subida en ventas disipa nuestros miedos generados por su sesgo en Asia de una de sus principales divisiones: la comida de bebé. Las últimas cifras muestran un fuerte crecimiento de la misma incluso con la ralentización del mercado chino. Creemos que el mercado debe recompensar su mejor comportamiento relativo respecto a sus principales competidores.

H&M: La empresa ha presentado sus resultados para el 3T'15 con un incremento en ventas del +19%, incluido un flojo mes de agosto, por lo que consideramos que ha demostrado que su modelo de negocio de ropa a precios asequibles se defiende bien incluso en los países emergentes en los que también tiene presencia. La expansión de su negocio on-line y de aperturas de tiendas nos hace pensar que los buenos resultados podrían continuar.

L'Oreal: Nuestra visión de la compañía se ha tornado más negativa después de que a principios de septiembre la propia empresa bajara su crecimiento estimado en ventas para el total del 2015 a 3,5% desde 4% debido a la contracción de su mercado chino. De momento esperaremos a la presentación de resultados del día 29 de octubre para ver el efecto real y mantenemos nuestra recomendación del valor en neutral.

LVMH: La empresa lleva varios trimestres notando los efectos negativos en sus ventas de la persecución de la corrupción en China, ya que es uno de sus principales mercados. Ahora, tras la ralentización de su economía, el descenso de ventas podría enquistarse durante más periodos por lo que no creemos que la compañía tenga ningún catalizador positivo para su revalorización.

Nestlé: La empresa ha demostrado fortaleza de balance incluso después de la apreciación del Franco Suizo. Su modelo de negocio parece sólido y no vemos riesgos en el futuro que nos hagan pensar que se podría comportar mal. Además, el carácter defensivo dota a las carteras de estabilidad en un entorno como el actual de volatilidad creciente.

Unilever: Confiamos en que la empresa se vea beneficiada de la recuperación europea por lo que incrementará o por lo menos mantendrá sus ingresos. Además, nos gusta el carácter defensivo que imprime estabilidad a nuestra cartera de acciones europeas.