

14 de febrero de 2014

Cierre de este informe:

7:48 AM

Claves del día:

✓ Digestión dimisión de Enrico Letta y PIB 4T'13 en UEM.

Ayer: "El escenario perfecto: todos ganan"

El fondo de mercado es bueno, eso no cambia. Una muestra de ello fue la sesión de ayer, donde se produjo el escenario perfecto: ascensos en bolsas, reducción en la rentabilidades tanto de los bonos "core" como periféricos, apreciación del euro y aumento en el precio de las Materias Primas. El saldo de resultados empresariales europeos más bien débiles (Nestlé, BNP Paribas, Rolls-Royce...) y una macro americana que decepcionó (Ventas Minoristas, desempleo semanal), no fueron suficientes obstáculos como para sentenciar una sesión de descensos. Los principales índices europeos cotizaron prácticamente todo el día en negativo, hasta que Wall Street abrió sus puertas y propició un giro en la sesión europea y es que el mercado justificó la debilidad de la macro en EE.UU. con la climatología adversa. En cuanto al mercado de Renta Fija, destacó la exitosa emisión de bonos de Italia, a pesar de la crisis en el Gobierno.

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	16.028	15.964	0,4%	-3,3%
S&P 500	1.830	1.819	0,6%	-1,0%
NASDAQ 100	3.660	3.627	0,9%	1,9%
Nikkei 225	14.313	14.535	-1,5%	-12,1%
Euro Stoxx50	3.098	3.095	0,1%	-0,4%
IBEX 35	10.099	10.081	0,2%	1,8%
DAX (Ale)	9.597	9.540	0,6%	0,5%
CAC 40 (Fr)	4.313	4.306	0,2%	0,4%
FTSE 100 (GB)	6.659	6.675	-0,2%	-1,3%
FTSE MIB (It)	20.110	20.145	-0,2%	6,0%
Australia	5.356	5.308	0,9%	0,1%
Shanghai A	2.209	2.196	0,6%	-0,2%
Shanghai B	243	246	-0,9%	-4,1%
Singapur (Straits)	3.041	3.040	0,0%	-4,0%
Corea	1.940	1.927	0,7%	-3,5%
Hong Kong	22.262	22.166	0,4%	-4,5%
India (Sensex30)	20.245	20.193	0,3%	-4,4%
Brasil	47.813	48.217	-0,8%	-7,2%
México	40.309	40.690	-0,9%	-5,7%

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

Mayores subidas y bajadas			
	% diario		% diario
IBEX 35	3,3%	BANCO POPULA	-3,3%
INTL CONS AI	3,0%	GAS NATURAL	-2,1%
GAMESA	1,7%	FCC	-1,7%
Euro Stoxx 50	2,0%	BNP PARIBAS	-2,6%
RWE AG	1,9%	AIRBUS GROUP	-2,1%
MUENCHENER R	1,3%	CRH PLC	-1,5%
Dow Jones	1,7%	CISCO SYSTEM	-2,5%
UNITEDHEALTH	1,4%	3M CO	-0,2%
BOEING COVTH	1,1%	AMERICAN EXP	-0,1%

Futuros			
	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	1.819,75	-4,50	-0,25%
1er Vcto. Euro Stoxx50	3.099	-10,0	-0,32%
1er Vcto. DAX	9.600,50	-34,50	0,00%
1er Vcto. Bund	143,78	-0,02	-0,01%

Bonos				
	13-feb	12-feb	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	0,11%	0,13%	-1,7pb	-10,40
Alemania 10 añc	1,67%	1,72%	-4,8pb	-26,20
EEUU 2 años	0,31%	0,34%	-2,8pb	-6,9
EEUU 10 años	2,73%	2,76%	-2,9pb	-29,62
Japón 2 años	0,075%	0,072%	0,3pb	-1,90
Japón 10 años	0,603%	0,61%	-0,9pb	-13,30

Diferenciales renta fija en puntos básicos

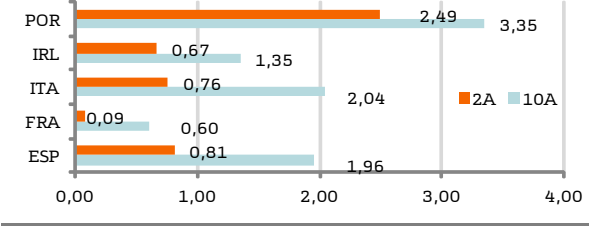
Divisas				
	13-feb	12-feb	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,3681	1,3593	0,009	-0,5%
Euro-Libra	0,8211	0,8191	0,002	-1,1%
Euro-Yen	139,77	139,37	0,400	-3,4%
Dólar-Yen	101,80	102,17	-0,370	-3,3%

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

Materias primas				
	13-feb	12-feb	% día	% año
CRBs	293,21	292,38	0,3%	4,4%
Brent (\$/b)	109,24	108,35	0,8%	-1,4%
West Texas(\$/b)	100,35	100,37	0,0%	2,0%
Oro (\$/onza)*	1302,90	1291,18	0,9%	8,1%

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

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



Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa (e)	Ant.	
V;9:00h	ESP	IPC (final)	Ene	a/a	0,2%	0,2%
V;11:00h	UEM	PIB	4T	a/a	0,4%	-0,4%
V;11:00h	UEM	Bza. Comercial	Dic	a/a	14,4B	16,0B
V;14:30h	EEUU	Pr. Importación	Ene	%	-1,8%	-1,3%
V;15:15h	EEUU	Ut. Cap.Product.	Ene	%	79,3%	79,2%
V;15:15h	EEUU	Prod. Industrial	Ene	m/m	0,2%	0,3%
V;15:55h	EEUU	Conf. U. Michiq.	Feb	Ind.	80,2	81,2

Próximos días: indicadores más relevantes

M;s/h	EE.UU	Mercado Cerrado. Día del Presidente.				
L;0:50h	JAP	PIB (preliminar)	4T		2,8%	1,1%
L;15:00h	UEM	Eurogrupo				
M;09:00h	UEM	Ecofin				
M;s/h	JAP	Tipos del BoJ		%	--	¥270T
M;11:00h	ALE	ZEW sit. actual	Feb	Ind.	44,0	41,2
X;14:30h	EEUU	Per. Construcción	Ene	000	975K	986K
X;20:00h	EE.UU.	Actas de la Fed				
J;2:45h	China	PMI HSBC Flash	Feb	a/a	49,6	49,5
J;16:00h	EEUU	Ind. Adelantado	Ene		0,4%	0,1%
V;16:00h	EEUU	Vts. Vda. 2ª Mano	Ene	M	4,70M	4,87M

Hoy: "La renuncia de Letta pesará más que el PIB "

Hoy será un día muy intenso. Antes de que comience la sesión ya conocemos dos referencias fundamentales: (i) Enrico Letta presenta hoy su dimisión (ver entorno). (ii) PIB 4T'13 de Francia y Alemania que bate expectativas (ver entorno). La dimisión del Primer Ministro italiano tendrá un impacto negativo en el mercado y especialmente en los países periféricos. Ahora bien, se publica también el PIB de la UEM 4T'13 y, si batiera expectativas, debería minimizar el impacto. Por otra parte, en EE.UU. el calendario macro es extenso: Producción Industrial, Utilización de la Capacidad Productiva y Confianza de la Universidad de Michigan, cifras que pensamos que arrojarán un saldo más bien débil. En consecuencia, estimamos una jornada de toma de beneficios y más teniendo en cuenta que el índice S&P ha cerrado en positivo cinco de las últimas seis sesiones. Por ello, pensamos que podremos asistir a ciertas correcciones puntuales y mayores niveles de volatilidad, pero no debería de ir más allá.

En cuanto al mercado de Renta Fija, la deuda periférica podría sufrir, aunque España se situará claramente en una situación más ventajosa que Italia.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)
Ana de Castro Jesus Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

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://broker.bankinter.com/>

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

ITALIA.- (i) Enrico Letta presentará hoy de manera formal su renuncia como Primer Ministro al Presidente de la República Giorgio Napolitano. La Directiva del Partido Demócrata (PD) aprobó de manera mayoritaria la propuesta de Matteo Renzi de sustituir el actual Gobierno italiano. Dicha propuesta obtuvo 136 votos a favor, 16 en contra y 2 abstenciones. El Partido formará un nuevo Gobierno que deberá ser aprobado por Giorgio Napolitano y descatan la celebración de elecciones anticipadas. (ii) El Tesoro emitió con éxito 7.500M€ en bonos a 2017, 2021 y 2044 a una rentabilidad de 1,41%, 3,75% y 4,75% respectivamente. Además los niveles de demanda fueron elevados 1,43x vs 1,38x anterior.

ESPAÑA.- IPC (a/a): +0,2% tal y como se esperaba (m/m). Interanual -1,3% e. vs +0,1% anterior.

FRANCIA .- (i) PIB 4T'13 (a/a) +0,8% vs +0,6% estimado y +0,3% anterior (revisado desde +0,2%). En términos intertrimestrales +0,3% vs +0,2% estimado y 0% anterior (revisado desde -0,1% anterior).

ALEMANIA .- (i) PIB 4T'13 (a/a) +1,4% vs +1,3% estimado y +0,6% anterior. En términos intertrimestrales +0,4% vs +0,3% estimado y anterior.

REINO UNIDO.- Emitió 1.750MGBP en bonos a 2052 y a una rentabilidad de 3,527%.

EE.UU.- (i) Malas cifras de Ventas Minoristas que retrocedieron hasta -0,4% desde -0,1% anterior, (revisión desde +0,2%) y se situaron por debajo de expectativas: 0%. Si excluimos la partida de Autos, las ventas se sitúan en 0%, similar a estimaciones, pero el dato anterior es revisado hasta +0,3% desde +0,7%. Excluyendo además energía, la tendencia es similar: -0,2% vs +0,1% estimado y anterior (revisado desde +0,6%). Finalmente, el Grupo de Control se situó en -0,3% vs +0,2% estimado y +0,3% anterior (revisado desde +0,7%). (ii) Desempleo semanal levemente por debajo de expectativas: 339K vs 330K estimado y 331K anterior. Desempleo de larga duración ligeramente por encima de expectativas: 2.953K vs 2.964K estimado y 2.971K anterior. (iii) Inventarios Empresariales (diciembre) en EE.UU. algo débiles. Aumentan hasta +0,5% desde +0,4% anterior que coincidía con estimaciones. El aumento se produce por el incremento en el número de inventarios y no así por un mayor número de ventas que ralentizan su crecimiento +0,1% (desde +0,7% anterior). El ratio inventarios/ventas se incrementa una décima hasta 1,30x desde 1,29x.

CHINA.- (i) IPC (enero) (a/a) +2,5% vs +2,4% estimado y +2,5% anterior. (ii) PPI (a/a) -1,6% que coincide con estimaciones y por debajo del dato anterior -1,4%.

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

2.- Bolsa española

BANCO POPULAR.- (Vender; Cierre: 5,28€; Pr.Obj. 4,0€): S&P rebaja la calificación hasta B+ desde BB- y mantiene la perspectiva negativa. El principal motivo de la agencia de calificación es el deterioro experimentado en la calidad de los activos del banco, especialmente durante el 4T'13 y el elevado volumen de activos calificados como problemáticos. **Impacto: Negativo.**

SECTOR BANCOS.- El Ministerio de economía quiere flexibilizar el esfuerzo en provisiones, si el sector facilita la supervivencia de empresas mediante la conversión de deuda en acciones. La medida que tendría que ser aprobada por el Banco de España, tiene como finalidad facilitar la refinanciación de deuda y evitar la entrada de compañías en concurso de acreedores y/o liquidación. Cabe recordar que la participación del sector bancario en el accionariado de compañías está penalizada en términos de consumo de capital por la regulación internacional (Basilea III) y que hasta la fecha el banco de España ha penalizado (vía aumento de provisiones) la refinanciación de deuda. Entendemos que la liberalización de gran parte de las provisiones realizadas, incentivaría de nuevo el volumen de refinanciaciones y permitiría mejorar la tasa de morosidad a medio plazo. **Impacto Positivo.**

3.- Bolsa europea

THYSSENKRUPP (Cierre: 19,70€; Var. Día -0,2%): Presentó resultados 4T'13 batiendo expectativas de beneficio operativo y mejora *guidande* para el ejercicio fiscal 13/14.- Principales resultados comparados con el consenso (Bloomberg): Ingresos 9.109M€ (+3%); EBIT 247M€ (131%) vs. 218M€ estimado; Pérdidas netas -69M€ vs. -16M€ anterior; BPA -0,05€ vs 0,080€ estimado. La mejora de los resultados operativos se debe a la reducción de las pérdidas de la fundidora de acero de Brasil. La deuda neta a dic'13 asciende a 4.500M€ vs. 5.000M€ a sep'13. Mejora previsiones para el nuevo año fiscal, estimando EBIT de 1.000M€ (+70%) y una reducción de gastos de 850M€. **Impacto: Neutral.**

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesus Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

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

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

Avda de Bruselas, 12

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores:

Los mejores: *Utilities* +1,1%, Tecnología +1%, Telecomos +0,98%

Los peores: Industriales 0,3%, Consumo discrecional +0,33%, Financieras +0,37%

Ayer publicaron (compañías más relevantes; BPA realizado vs estimado): Goodyear (0,74\$ vs 0,63\$ e.), PepsiCo (1,05\$ vs 1,004\$ e.), Apache (1,57\$ vs 1,803\$ e.) y Kraft (0,43\$ vs 0,613\$ e.).

Hoy publican (compañías más relevantes; BPA estimado): Campbell Soup (0,726\$ e.), DTE Energy (0,959\$ e.).

Ayer destacaron positivamente Goodyear (26,94\$, +11,5%), después de triplicar sus beneficios en 2013 hasta los 600M\$, a pesar de que los ingresos cayeron +7% hasta los 19.546M\$. El BAI se incrementó +84% hasta los 813M\$. Con respecto al 4T'13 las cifras principales comparadas con el consenso (Bloomberg) son: Ingresos 4.790M\$ vs 4.950M\$ estimado; BNA 228M\$; BPA 0,74\$ vs 0,63\$ estimado. Además, la compañía confirma sus previsiones para el período 2014/2016 y espera lograr un crecimiento del beneficio operativo de entre el 10/15% y obtener un flujo de caja libre positivo con un incremento de entre el 2/3% en las ventas de neumáticos. **Y Time Warner (144,8\$; +7%)** después de Comcast anunciara ayer la compra de la compañía por 45.200M\$ en acciones. **Negativamente destacaron Whole Foods (51,4\$; -7,12%),** tras presentar unos decepcionantes resultados en el 4T'13 que. **Y Comcast (52,9\$; -4%),** que tras la compra Time Warner debe enfrentarse al duro examen de las autoridades federales de la competencia, ya que la nueva compañía controlará casi un tercio del mercado de televisión por cable estadounidense. Comcast ha afirmado estar dispuesta a perder tres millones de abonados para que las dos empresas no estén en los mismos mercados. Si quiere evitar problemas con las autoridades, el nuevo gigante tendrá que garantizar que no dará prioridad a sus canales y dejará la banda ancha en igualdad en condiciones a rivales como Netflix.

Además presentaron sus cuentas del 4T'13:

Kraft (53,6\$; +0,35%) que consiguió incrementar su BNA hasta 931M\$ frente a 90M\$ en el 4T'12, gracias a unos menores costes y una fuerte ganancia contable de 1.110M€ procedente de mayores tasas de descuento y del mayor rendimiento de activos que se han beneficiado de sus planes médicos y de pensiones. Los ingresos crecieron +2,3% hasta los 4.600M\$ gracias a la venta de mayores productos de alta gama, pero se quedaron por debajo de las estimaciones 4.630M\$. El BPA también decepcionó 0,43\$ vs 0,613 estimado. Tras perder su exposición a mercados emergentes desde su separación con Mondelez International en 2012, la compañía ha estado centrada en incrementar las ventas de sus marcas más consolidadas. **Actividad: Alimentación.**

PepsiCo (79,7\$; -2,2%), cuyos resultados del 4T batieron las expectativas con un incremento del beneficio de +5%. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 20.120M\$ (+0,7%) vs 20.160M\$ y los ingresos orgánicos se incrementan +4,1% impulsado por mayores precios. BNA 1.740M\$ (+4,8%); BPA 1,05\$ vs 1,01\$ estimado. Mantiene su previsión de crecimiento del 7% de PBA para 2014 hasta 4,67\$ por acción, algo por debajo de lo estimado por el consenso de mercado (4,69\$). **Apache (80,96\$; -0,4%),** los beneficios cayeron más de lo estimado por el fuerte retroceso en la producción y las ventas. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 3.570M\$ (-19%) vs 3.670M\$ estimado; BNA 174M\$ vs 649M\$ en 4T'12; BPA 1,57\$ vs 1,803\$ estimado. **Actividad: Consumo.**

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE.UU. 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Arranz Pilar Aranda Barrio Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador Castrillo Rebeca Delgado Gil Rafael Alonso

Todos los informes los encontrarás aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento> 28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

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

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12