

29 de enero de 2014

Cierre de este informe:

7:52 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	15.929	15.838	0,6%	-3,9%
S&P 500	1.793	1.782	0,6%	-3,0%
NASDAQ 100	3.506	3.509	-0,1%	-2,4%
Nikkei 225	15.384	14.980	2,7%	-5,6%
EuroStoxx50	3.039	3.015	0,8%	-2,3%
IBEX 35	9.879	9.758	1,2%	-0,4%
DAX (Ale)	9.407	9.349	0,6%	-1,5%
CAC 40 (Fr)	4.185	4.145	1,0%	-2,6%
FTSE 100 (GB)	6.572	6.551	0,3%	-2,6%
FTSE MIB (It)	19.448	19.274	0,9%	2,5%
Australia	5.229	5.175	1,0%	-2,3%
Shanghai A	2.145	2.133	0,5%	-3,2%
Shanghai B	248	246	0,8%	-2,1%
Singapur (Straits)	3.041	3.062	-0,7%	-4,0%
Corea	1.941	1.917	1,3%	-3,5%
Hong Kong	22.170	21.961	1,0%	-4,9%
India (Sensex30)	20.774	20.684	0,4%	-1,9%
Brasil	47.841	47.701	0,3%	-7,1%
México	40.661	40.863	-0,5%	-4,8%

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

Mayores subidas y bajadas	% diario	% diario
IBEX 35	1,2%	-0,4%
GAMESA	6,8%	DISTRIBUIDOR -1,6%
SACYR SA	5,2%	VISCOFAN -0,8%
JAZZTEL PLC	5,1%	INDRA SISTEM -0,8%
EuroStoxx 50	0,8%	0,9%
AXA	4,0%	ASML HOLDING -1,4%
AIRBUS GROUP	3,9%	E.ON SE -1,3%
CRH PLC	3,5%	SAPAG -1,3%
Dow Jones	0,6%	0,6%
PFIZER INC	2,6%	CISCO SYSTEM -1,1%
VISA INC-CLA	2,2%	DU PONT (EI) -1,1%
GENERAL ELEC	1,6%	VERIZON COMM -0,7%

Futuros	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	1.797,25	2,75	0,15%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.033	-12,0	-0,39%
1er Vcto. DAX	9.409,50	-51,00	0,00%
1er Vcto. Bund	142,46	-0,14	-0,10%

Bonos	28-ene	27-ene	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	0,12%	0,13%	-1,0pb	-8,90
Alemania 10 añc	1,68%	1,67%	1,2pb	-25,20
EEUU 2 años	0,34%	0,34%	0,0pb	-4,0
EEUU 10 años	2,75%	2,75%	0,1pb	-27,94
Japón 2 años	0,097%	0,098%	-0,1pb	0,30
Japón 10 años	0,633%	0,64%	-0,5pb	-10,30

Diferenciales renta fija en puntos básicos

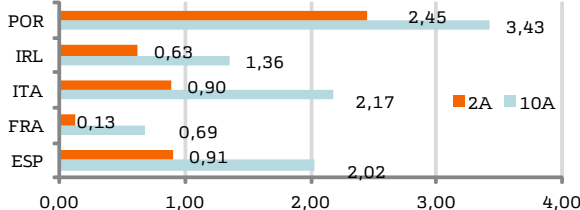
Divisas	28-ene	27-ene	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,3671	1,3673	0,000	-0,5%
Euro-Libra	0,8245	0,8245	0,000	-0,7%
Euro-Yen	140,73	140,22	0,510	-2,8%
Dólar-Yen	103,31	102,94	0,370	-1,9%

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

Materias primas	28-ene	27-ene	% día	% año
CRBs	282,79	280,32	0,9%	0,7%
Brent (\$/b)	108,42	108,50	-0,1%	-2,2%
West Texas(\$/b)	97,41	95,72	1,8%	-1,0%
Oro (\$/onza)*	1256,88	1257,10	0,0%	4,2%

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

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



#### Claves del día:

✓ EE.UU.: Reunión de la Fed, ritmo del *tapering*.

#### Ayer: "La oportunidad de compra reactiva las bolsas"

Las bolsas europeas abrieron al alza reforzadas por el PIB 4T'13 de Reino Unido que se situó en máximos desde 2008 (+2,8% a/a). La macro americana arrojaba datos mixtos: (i) flojos los pedidos de bienes duraderos debido al fuerte temporal de frío y nieve, (ii) los precios inmobiliarios (S&P/CaseSchiller) se mantuvieron en máximos con una ligera desaceleración intermensual, debido a que el incremento de la tasa hipotecaria está generando un enfriamiento de la demanda y (iii) las buenas cifras de **Confianza del Consumidor**, fueron en definitiva, la clave que apuntaló los rebotes de la sesión en combinación con unos resultados empresariales, que en su mayoría, batieron expectativas: Ford, Pfizer, AT&T y Yahoo!

En el mercado de deuda, España colocó letras sin problemas. Pero poco tuvo que ver con el estrechamiento de la prima de riesgo (201; -8pb) y con la menor rentabilidad exigida al Bono 10A (3,69%; -5%). Esto se explica porque, tanto los *core* como los periféricos, particularmente España, están siendo favorecidos por la afluencia de flujos de capital procedentes de los emergentes tras el desplome del peso argentino y por la incertidumbre sobre el ritmo del *tapering* que anuncie la Fed.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa (e)	Ant.
20:00h	EEUU	Tipos de la Fed	Ene	% 0,25	0,25%
20:00h	EEUU	Fed Compra de bonos	Ene	000 35M\$	40M\$
20:00h	EEUU	Fed Compra MBS	Ene	000 30M\$	35M\$
Próximos días: indicadores más relevantes					
J;2:45h	China	PMI Manufact. HSBC	Ene	a/a 49,6	50,5
J;9:00h	ESP	PIB preliminar	4T	a/a 0,3	0,1%
J;14:30h	EEUU	PIB (1ª estimación)	4T	t/t 3,2%	4,1%
J;14:00	ALE	IPC (preliminar)	Ene	a/a 1,3%	1,2%
J;16:00	EE.UU	Preventas Vvda	Dic	a/a 0,6%	-0,4%
V;s/h	China	Año nuevo lunar. Mercado cerrado hasta el 6 febrero			
V;11:00h	UEM	Estimación IPC	Ene	a/a 0,9%	0,8%
V;15:55h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Ene	Ind. 81	80,4

#### Hoy: "Fed, ¿mantendrá el ritmo del tapering?"

Anoche el b.c. de Turquía subió el tipo director hasta 10% (+550pb), provocando un efecto apreciatorio sobre la lira (+3%). El b.c de Argentina subió el tipo a 3 meses hasta 26% (+600pb)... La reacción de los b.c emergentes no se ha hecho esperar (Brasil, India, Rusia...lo hacían ayer y Sudáfrica se reúne esta noche) para defender sus divisas ante el contagio del desplome del peso argentino, transmitiendo cierta tranquilidad esta madrugada al mercado. Así, la sesión cerraba con rebotes.

Esta cierta sensación de "control" permitirá que hoy todas las miradas se centren en la reunión de la Fed y el discurso de despedida de Bernanke, que dará paso a la candidatura de Yellen. Lo más probable es que anuncie un nuevo recorte (-10.000M\$) de compras mensuales de bonos hasta reducirlas a 75.000M\$ (35.000M\$ en bonos del tesoro y 30.000M\$ en títulos hipotecarios). En caso de no hacerlo, el mercado interpretaría el mensaje con miedo ya que el "riesgo de los emergentes" podría ser mayor de lo que parece. En definitiva, las bolsas podrían continuar rebotando, si la Fed no sorprende. La cuestión de los emergentes seguirá favoreciendo el *spread* de España (200pb) y al bono 10A (TIR 3,69%) y el € podría fortalecerse algo más 1,37.

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&nombredisclaimer.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

**REINO UNIDO.-** (i) El PIB del 4T '13 cumplió expectativas situándose en +2,8% a/a vs. +1,9% anterior. La economía británica recupera el ritmo de crecimiento de 2008. La tasa intertrimestral, también en línea con lo esperado: +0,7% vs. +0,8% anterior. (ii) El precio de las viviendas en enero (m/m, ajustado estacionalmente) +0,7% vs. +0,6% estimado y +1,4% anterior. (a/a, no ajustado a estacionalidad) +8,8% vs. +8,5% estimado y +8,4% anterior

**ESPAÑA.-** (i) El Tesoro emitió 3.101M€ en letras a 3 y 9 meses a tipos de interés mínimos: Letras a 3 meses se adjudicaron 937M€ a un tipo marginal de 0,35% (vs 0,67% anterior) con una demanda de 4.902 M€ (5,2x vs. 2,5x en anterior subasta). En letras a 9 meses se han adjudicaron 2.164 M€ a un tipo de 0,67% (vs 0,87% anterior) con una demanda de 4.834 M€ (2,2x vs. 2,7x anterior). (ii) La Comunidad de Madrid emitió 1.400M€ en bonos a 5 años a tipo fijo de 2,875% (vs. 5,75% en la anterior subasta y que compara con 2,33% del Bono español a 5 años). Se trata de la mayor emisión realizada por una CC.AA (iii) Excluyendo las ayudas a la banca (4.822M€ ó 0,48% del PIB) el déficit ascendió en noviembre a 55.841M€ (5,44% del PIB). Si se tiene en cuenta las ayudas al sistema financiero, el déficit se sitúa en 5,92% , por debajo del objetivo fijado por el Gobierno (6,5%).

**ITALIA.-** Indicador de Confianza del Consumidor de enero 98 vs. 96,7 estimado y 96,4 anterior (revisado desde 96,2)

**EE.UU.-** (i) Los Pedidos de Bienes Duraderos sorprendieron negativamente con un fuerte retroceso en diciembre, principalmente justificado por el intenso temporal de nieve y frío que azotó el país: (m/m) -4,3% vs. +1,8% esperado y +2,6% anterior (dato revisado a la baja desde +3,5%). En tasa interanual se mantuvieron en positivo (+0,7% vs.+9,9% anterior), aunque el nivel fue sustancialmente inferior a las tasas registradas durante los últimos meses. Ex-transporte, los pedidos retrocedieron (m/m)-1,6% vs. +0,1% anterior y Ex-defensa (m/m) -3,7% vs. +2,7% en noviembre. (ii) Variación Precios de Vvda. S&P/CaseShiller registró un nuevo incremento en noviembre en tasa interanual: +13,71% vs. +13,80% estimado y +13,61% en octubre. Intermensualmente y ajustado a estacionalidad, avanzó menos que el mes anterior pero por encima de lo estimado: +0,88% vs. +0,80% estimado y +1,05% anterior. El precio de la vivienda se mantuvo máximos (en niveles de 2008), pero el incremento de la tasa hipotecaria continúa enfriando la demanda. (iii) Confianza del Consumidor sorprendió positivamente en enero tras varios meses decepcionando. Así se situó en 77,5 vs. 78 estimado y 77,5 anterior. (iv) El Indicador manufacturero de la Fed de Richmond se situó en enero en 12 vs. 13 estimado y anterior. (v) Ayer tuvo lugar el Discurso sobre el Estado de Unión. Lo más destacado fueron las palabras de Obama respecto a su determinación de avanzar con la reforma laboral (subir los salarios mínimos hasta 10,10\$/hr desde 7,25\$/hr actuales y prolongar la ayuda a los parados de larga duración). Puntualizó que si no lo conseguía con el apoyo de las Cámaras lo haría por decreto. Por otro lado, comentó el detrimento de la economía china vs. la mejora de EE.UU como destino inversor.

**BRASIL.-** El Gasto en Construcción en enero repuntó más de lo esperado (m/m) 0,70% vs. 0,60% estimado y 0,22% anterior.

**IRLANDA.-** Las Ventas Minoristas en diciembre (m/m) +0,6% vs. +0,2% anterior (revisado desde 0,0%). (a/a) +3% vs. +2% anterior (revisado al alza desde +1,7%).

**ALEMANIA.-** Confianza del Consumidor de febrero 8,2 vs. 7,6 estimado y anterior.

**TURQUÍA.-** El banco central subió el tipo director hasta el 10% desde 4,50% y tipo de facilidad de crédito hasta 12% desde 7,75%.

**ARGENTINA.-** B.C subió el tipo de interés a 3m hasta 25,89% (+600pb). Situándolo en nivel máximo desde noviembre de 2002 cuando acababa de entrar en default. Con una inflación real en el entorno del 30% y sin acceso a los mercados internacionales de capitales desde 2001.

Leer más en: [https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis\\_bankinter/indicadores\\_macro](https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro)

## 2.- Bolsa española

**NH HOTELES (Cierre: 4,7€; Var. Día: +4,6%): Amancio Ortega vende el 4,06% que tenía en NH.-** El Grupo chino HNA ha adquirido un paquete accionario de 12,51 millones de acciones, lo que corresponde al 4,059% del total de la compañía. Compró a un precio estimado de 4,2€/acción, por lo que el valor de la operación alcanzó aprox. los 52,5M€ e implica un descuento en torno al -10,6% con respecto al cierre de ayer (4,7€). Tras esta adquisición, HNA se consolida como el principal accionista, con un 24,059% del capital y le sigue Hesperia con 20,07%. **Impacto: Negativo.**

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 *web link in Browser* con el botón derecho del su ratón.

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

## 3.- Bolsa europea

**NOVARTIS (Cierre: 58,5€; Var. Día: +1,06%): Presentó resultados 4T'13 y los beneficios caen -3%. Aumenta el dividendo.**- El BPA se sitúa en 1,20\$/acc. desde 1,24\$/acc. de 2012 y por debajo de 1,21\$/acc. estimado (Bloomberg). Las ventas aumentaron +2% hasta los 15.080M\$ y estiman un crecimiento de ventas de medio dígito en 2014. Novartis perdió la patente de uno de sus medicamentos estrella Diovan (trata el corazón) en EE.UU., pero se ha visto beneficiada porque todavía no ha sido aprobado el genérico creado por Ranbaxy Laboratories. No obstante, estiman que la competencia genérica impactará negativamente en las ventas en 3.000M€ en 2014, en comparación con 2.200M€ en 2013. Por otra parte, la compañía anuncia que abonará dividendo con cargo resultados 2013 por 2,45 CHF vs 2,30 CHF de 2012. **Impacto: Neutral.**

**RWE (Neutral, Cierre: 26,81€; Var. Día: -0,85%): Pérdidas por deterioro de activos.**- La compañía va a contabilizar 3.300M€ por deterioro de activos en sus cuentas de 2013 lo que seguramente le llevará a pérdidas. Unos 2.900M€ de dicha provisión se debe a las centrales tradicionales, incluyendo plantas de Holanda, Bélgica y Reino Unido, y 200M€ vienen por parte de centrales de renovables. **Impacto: Negativo.**

**INTESA SANPAOLO: (Cierre: 1,96€; Var. Día +1,13%): Devuelve el 100% de la financiación a largo plazo obtenida del BCE.**- El banco ha devuelto el 100% (36.000 M€) de la financiación obtenida en el programa de financiación a largo ("LTRO") facilitado por el BCE entre los años 2011 y 2012. Desde nuestro punto de vista, esta operación, pone de manifiesto actualmente el banco ya no depende del BCE para financiar sus operaciones en base a (i) Una menor necesidad de liquidez que estimamos en 15.000 M€ y (ii) La mejora en las condiciones de los mercados de capitales, que le han permitido al banco financiar 21.000 M€ en el mercado mayorista a corto plazo (vencimientos comprendidos entre una semana y tres meses). **Impacto: Positivo.**

## 4.- Bolsa americana y otras

**S&P por sectores.**

**Los mejores:** Financieras +1,4%, Salud +1,3%, Industriales +0,85%

**Los peores:** Tecnología -1%; Telecom 0%, Utilities +0,5%

**Ayer publicaron (compañías más relevantes; BPA realizado vs BPA estimado):** (i) Pfizer (0,56\$ vs 0,522\$ e.), (ii) Comcast (0,66\$ vs 0,679\$ e.); (iii) Ford (0,31\$ vs 0,276\$ e.); (iv) AT&T (0,53\$ vs 0,506\$ e.); Yahoo! (0,46\$ vs 0,384\$ e.); Amgen (1,82\$ vs 1,689\$ e.).

**Hoy publican (compañías más relevantes; BPA estimado):** Boeing (BPA estimado 2,266\$); Phillips 66 (BPA estimado 1,099\$); Facebook (BPA estimado 0,269\$); Qualcomm (BPA estimado 1,177\$).

Al inicio de la temporada de resultados se estimaba para el conjunto de las empresas del **S&P** un incremento del BPA de +5,2% en el 4T'13 (según consenso Bloomberg) y por el momento el **BPA en conjunto asciende a +7,20%** que compara con +5,8% del 3T'13. Hasta la fecha, han publicado 152 compañías del S&P 500, de las cuales el 69% han sorprendido positivamente, el 11,2% no sorprende y el 20% sorprende negativamente.

**Ayer destacó positivamente Netflix (Cierre: 407\$; +6,7%),** debido a que el incremento de sus usuarios está reduciendo sus costes de financiación en relación a sus competidores, lo que le facilitará sus planes de expansión.

**Negativamente destacó Apple (Cierre 506,5\$; Var. Día: -8%),** debido a las decepcionantes cifras de ventas de iPhone y a pesar de que Carl Icahn anunció ayer un incremento de su participación de 500M\$ al considerar que la acción se encuentra infravalorada.

**PFIZER (Cierre: 30\$; Var. Día: +2,56%)** impulsado por unos resultados del 4T'13 que batían las expectativas. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 13.560M\$ (-2%) vs 13.350M\$ estimado; BNA 2.570M\$ vs 6.320M\$ 4T'13 cuando hizo efectiva la venta de su negocio de productos nutricionales a Nestlé; Excluyendo extraordinarios el BPA se sitúa en 0,56\$ vs 0,56\$ estimado. La compañía anuncia una previsión de beneficios en línea con el consenso hasta 2,20/2,30\$ por acción vs 2,28\$ estimado

**COMCAST (Cierre: 53,35\$; Var. Día: +1,64%):** Los ingresos del 4T'13 baten las expectativas aunque el beneficio se queda por debajo. Incrementa el dividendo y anuncia un nuevo programa de recompra de acciones. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 16.920M\$ vs 16.625M\$ estimado; BNA 1.910M\$ vs 1.52M\$ 4T'12; BPA 0,66\$ vs 0,68\$ estimado. **Actividad: Media.**

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=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, nº 12

**FORD (Cierre:; Var. Día:):** Los resultados del 4T'13 baten las expectativas gracias al incremento de la demanda en Norteamérica que compensa las pérdidas en Europa y Suramérica. Además confirma el *guidance* para 2014. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 37.600M\$ (+4%) vs 35.170M\$ estimado; BNA 3.000M\$ vs 1.600M\$ 4T'12; BPA (excluyendo extraordinarios) 0,31\$ vs 0,276\$ estimado. **Actividad: Fabricante de vehículos.**

**YAHOO! (Cierre: 38,22\$; Var. Día: +4,3%):** Los ingresos decepcionan en el 4T'13 a pesar del incremento del beneficio. Cifras principales comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos 1.266M\$ (-6%); BNA 348,2M\$ BPA 0,46\$ vs 0,38\$ estimado. La compañía estima que los ingresos netos del 1T'13 se moverán en el rango 1.060/1.100M\$ frente a 1.080M\$ estimado por el consenso del mercado. Las acciones cayeron -3,7% tras la publicación de los resultados después del cierre de *Wall Street*. **Actividad: Internet.**

**LIBERTY GLOBAL (Cierre: 85,95\$; Var. Día: -1,9%):** Compite con Vodafone para hacerse con ONO. La oferta realizada por Liberty ascendería a 7.000M€ lo que sería pagar una cifra incluida deuda que asciende a unos 3.330M€. Recordamos que la oferta de Vodafone asciende a 6.500M€. **Actividad: Media.**

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.ebankinter.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