

13 de febrero de 2015

Cierre de este informe:

7:47 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.972	17.862	0,6%	0,8%
S&P 500	2.088	2.069	1,0%	1,4%
NASDAQ 100	4.348	4.297	1,2%	2,6%
Nikkei 225	17.913	17.980	-0,4%	2,7%
EuroStoxx50	3.418	3.374	1,3%	8,6%
IBEX 35	10.562	10.365	1,9%	2,8%
DAX (ALE)	10.920	10.752	1,6%	11,4%
CAC 40 (FRA)	4.726	4.679	1,0%	10,6%
FTSE 100 (GB)	6.828	6.818	0,1%	4,0%
FTSE MIB (ITA)	19.352	20.566	-5,9%	10,5%
Australia	5.877	5.744	2,3%	8,6%
Shanghai A	3.357	3.325	1,0%	-0,9%
Shanghai B	294	293	0,3%	1,0%
Singapur	3.424	3.419	0,2%	1,8%
Corea	1.958	1.942	0,8%	2,2%
Hong Kong	24.632	24.422	0,9%	4,4%
India	28.985	28.805	0,6%	5,4%
Brasil	49.533	48.240	2,7%	-0,9%
México	43.046	41.933	2,7%	-0,2%

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

Majores subidas y bajadas			
Índice	% diario	Índice	% diario
IBEX 35	1,9%	IBEX 35	2,8%
ARCELORMITTA	4,5%	GRIFOLS SA	-0,7%
ABENGOA SA-B	4,3%	JAZZTEL PLC	0,0%
ACS	4,0%	RED ELECTRIC	0,0%
EuroStoxx 50	1,9%	EuroStoxx 50	2,8%
INTESA SANPA	5,1%	DANONE	-0,9%
DEUTSCHE POS	4,1%	UNILEVER NV-	-0,5%
ING GROEP NV	3,2%	ASML HOLDING	-0,5%
Dow Jones	0,6%	Dow Jones	0,8%
CISCO SYSTEM	9,4%	AMERICAN EXP	-6,4%
JPMORGAN CHA	2,1%	JOHNSON&JOHN	-1,9%
EXXON MOBIL	2,0%	VERIZON COMM	-0,6%

Futuros			
Índice	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.085,75	3,00	0,14%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.415	-25,00	-0,73%
1er Vcto. DAX	10.912,00	-66,50	0,00%
1er Vcto. Bund	159,10	-0,03	-0,02%

Bonos	12-feb	11-feb	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,22%	-0,21%	-1,1pb	-12,50
Alemania 10 años	0,32%	0,36%	-3,6pb	-22,20
EEUU 2 años	0,62%	0,66%	-4,0pb	-4,0
EEUU 10 años	1,98%	2,02%	-3,3pb	-18,68
Japón 2 años	0,050%	0,052%	-0,2pb	7,10
Japón 10 años	0,394%	0,39%	0,1pb	6,30

Diferenciales renta fija en puntos básicos

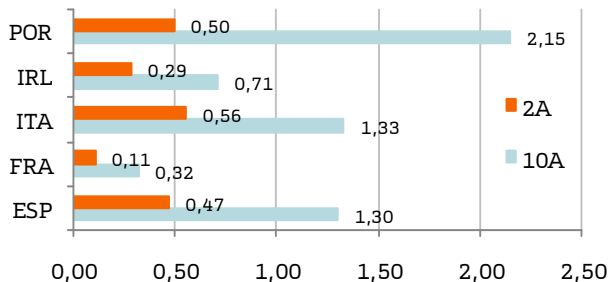
Divisas	12-feb	11-feb	%Var. día	% año
Euro-Dólar	1,1403	1,1336	+0,6%	-5,7%
Euro-Libra	0,7412	0,7439	-0,4%	-4,5%
Euro-Yen	135,83	136,55	-0,5%	-6,2%
Dólar-Yen	118,68	119,11	-0,4%	-0,9%

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

Materias primas	12-feb	11-feb	% día	% año
CRBs	226,66	222,55	1,8%	-1,7%
Brent (\$/b)	57,04	54,23	5,2%	2,3%
West Texas (\$/b)	51,21	48,84	4,9%	-3,9%
Oro (\$/onza)*	1222,15	1219,02	0,3%	3,1%

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

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



Claves del día:

✓ Alemania: PIB (4T) y España IPC (enero)

Ayer: "una de cal y una de arena."

Reacciones positiva ayer de los mercados donde las noticias de Ucrania eclipsaron a las de Grecia donde noticias de no acuerdo era lo esperado.

Ucrania: la cumbre a cuatro (Alemania, Francia, Rusia y Ucrania) alcanzó un acuerdo de cese el fuego a partir de las 00:00hrs del próximo domingo 14 de febrero. A su vez, el FMI comunicó un nuevo acuerdo para la concesión de asistencia financiera adicional por importe de 12.500M€ a cuatro años de vigencia.

Grecia: como era esperable, los ministros de Economía de la Eurozona y Grecia (Yanis Varoufakis), no lograron ningún tipo de acuerdo en las negociaciones sobre el futuro del rescate y la deuda helena sin pactar una declaración conjunta sobre los próximos pasos a seguir. El próximo hito relevante de esta materia será la reunión del Eurogrupo (16 de febrero) donde se volverá a abordar la situación en Grecia.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
09:00h	ESP	IPC Final	Ene	a/a	-1,4%	1,4%
11:00h	UEM	PIB adelantado	4T	a/a	0,8%	0,8%
16:00h	EEUU	Conf.Univ.Michigan		Ind.	98,1	98,1
M;11:00	ALE	ZEW sit. actual	Feb	Ind.	--	22,4
M;11:00	ALE	ZEW Sentim. Econ.	Feb	Ind.	55,0	48,4
X;s/h	JAP	Actas del BoJ				
X;10:30h	GB	Actas del BoE				
X;15:15h	EEUU	Utiliz. Cap. Product.	Ene	%	79,9%	79,7%
X;10:30h	EEUU	Actas de la FED				
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Ene		0,3%	0,5%
V;10:00h	UEM	PMI Servicios	Feb P	Ind.	53,0	52,7

Hoy: "Esperando al lunes con Grecia/Ucrania"

Hoy deberíamos ver una jornada de transición donde se vera soportada la renta fija acompañado de una ligera apreciación del euro y subida de los índices europeos de renta variable, tras parecer que mejoran el flujo de noticias respecto a Grecia (Troika y BCE). Sin embargo, no hay que perder de vista: i) las noticias recibidas sobre los dos focos de interés (Grecia y Ucrania). Grecia volverán a retomar el lunes el Eurogrupo el tema. Sin embargo, pudiera abrir hoy conversaciones con la Troika para preparar la reunión del lunes. Ucrania: se está trabajando en los preparativos de la tregua aunque ya hay voces temerosas de que no se cumplirá. ii) la festividad del lunes de EE.UU. que hará que haya un menor volumen y acentúe lo aburrido de la sesión. iii) la carencia de resultados empresariales y datos macroeconómicos relevantes en EE.UU. Respecto a Europa, sólo conoceremos a la apertura los de Arcelor (0,75 €/acc e.). Esta mañana hemos conocido en Alemania el PIB 4T t/t +0,7% (vs +0,3% esperado) siendo mejor de lo esperado.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada
Ana de Castro

Eva del Barrio
Jesus Amador

Pilar Aranda
Rafael Alonso

Belén San José
Esther G. de la Torre

Ramón Carrasco
Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

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.

1.- Entorno Económico

BCE: extiende en 5.000M€ hasta 65.000M€ el plan de ayuda a los bancos griegos.

EUROZONA: Producción Industrial (diciembre): m/m 0,0% (vs 0,2%e) frente al +0,1% anterior revisado desde +0,2%; a/a -0,2% (vs +0,3%e.) y -0,8% anterior revisado desde -0,4%.

REINO UNIDO: Informe de Inflación: deja la puerta abierta a nuevos recortes de tipos y centró su discurso en los bajos niveles de precios. Explicó que la situación actual de Reino Unido es de fortaleza interna con un crecimiento sólido. Las bajas tasas de inflación podrían estar enmascarando la buena situación real. Respecto al crecimiento en cifras de la economía Carney no anunció ninguna revisión en las expectativas de crecimiento y ha comentado que el crecimiento global modesto se prolongará en el tiempo.

ALEMANIA: PIB 4T t/t +0,7% (vs +0,3% esperado) y +0,1% anterior; a/a +1,6% (vs +1,2% esperado) y +1,2% anterior. Mejor de lo esperado

FRANCIA: PIB 4T t/t +0,1% (vs +0,1% esperado) y +0,3% anterior; a/a +0,2% (vs +0,3%) y +0,4% anterior. Dato en línea aunque flojo.

SUECIA: i) Riksbank recortó el tipo de referencia a -0,10% (vs 0,00% esperado). **ii) Tasa de Desempleo** se situó en el +8,4% (vs +8,1%) vs +7,0% anterior.

EE.UU: i) Ventas minoristas (enero): -0,8% (vs -0,4% esperada) y -0,9% anterior. **ii) Ventas Minoristas exAutos (enero):** -0,9% (vs -0,50% esperado) y -0,9% anterior (revisado desde -1,0% previo). **iii) Ventas Minoristas es Autos y ex Energía (enero):** +0,2% (vs +0,4% esperado) y +0,0% anterior revisado desde -0,3%. **iv) Grupo de Control (enero):** +0,1% (vs +0,4% estimado) y -0,3% anterior revisado desde -0,4%.

JAPÓN. El Ministro de Finanzas (Taro Aso) comenta que la subida de IVA (del 8% al 10%) tendrá lugar en abril 2017 ya que las finanzas públicas se encuentran en una situación complicada.

INDIA: IPC (enero): +5,11% (vs +5,5%e.). Producción Industrial (dic.) +1,7% (vs +1,8%e.) frente al +3,9% anterior revisado al alza desde +3,8%.

Leer más en:

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

2.- Bolsa española

ARCELORMITTAL (Neutral; Pº Objetivo: 12,4€/acc.; Cierre: 9,1€; Var. Día +4,5%): Resultados 2014 por debajo de expectativas y muy afectados por la caída en el precio de las materias primas, aunque el endeudamiento se reduce.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 79.282M\$ (-0,2% a/a) vs 80.113M\$e.; BNA (pérdidas) -1.086M\$ vs -2.545M\$ en 2013; Ebitda 7.237M\$ (+5% a/a); BPA -0,6\$/acc. vs +0,9\$/acc. esperado. Tomando aisladamente el 4T'14: Ventas 18.723M\$ (-5,6% a/a), Ebitda 1.815M\$ (-5,0% a/a), BNA -955M\$ vs -1.227M\$ en 4T'13, y BPA -0,53\$ vs -0,69\$ en 4T'13. **OPINIÓN: Son resultados por debajo de expectativas, lastrados por la caída en el precio del hierro (-47,0% a/a), que no compensa el aumento de nuevos pedidos (+7,0% en hierro y +3,0% en acero).** Valoramos positivamente la significativa reducción de la deuda financiera neta, hasta 15.800M\$ vs 17.800M\$ de 3T'14, en línea con objetivo de la compañía (15.000M\$ en el medio plazo). Destaca además una fuerte recuperación del mercado europeo (50% aprox. de su negocio), donde el Ebitda aumenta +42% a/a en 2014, y ACIS, +97%. **Guidance 2015:** estima que el Ebitda en 2015 se situará en 6.500M\$/7.000M\$, por debajo de 7.200M\$ de 2014 y que el consenso de mercado 7.400M\$ aprox., mientras que esperan que los pedidos de acero aumenten 4%/5%. **En el corto plazo el impacto será previsiblemente negativo, ya que se sitúan por debajo de expectativas y el guidance es débil,** a pesar de que se produce una mejora significativa en Europa en términos de Ebitda y se reduce considerablemente el endeudamiento, uno de sus principales problemas. No obstante, en los próximos meses el valor debería repuntar, por varios motivos: (i) El precio de las materias primas probablemente ya ha tocado suelo. (ii) Algo más del 75% de sus ingresos procede de NAFTA y Europa, por lo tanto la demanda debería verse impulsada por la mejora de ciclo en países desarrollados y en gran parte por el

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

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

Ana de Castro Jesús Amador Rafael Alonso Belén San José Esther G. de la Torre

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

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.

mercado automovilístico. (iii) La desaceleración de China afecta a ArcelorMittal, aunque estiman que la demanda aumentará +1,5%/2,5% en 2015, impulsada por los estímulos introducidos por el banco central. No obstante, India ya crece a ritmos superiores a China y debería favorecer sus pedidos futuros. (iv) El endeudamiento se irá reduciendo progresivamente, lo que a su vez supondrá un alivio en términos de gastos financieros (1.500M\$ en 2014) y podrían reducirse hasta 1.400M\$ en 2015. (v) ArcelorMittal se beneficia del debilitamiento del euro. **En definitiva, impacto negativo en el corto plazo, pero en el largo plazo el valor debería repuntar.**

REE (Comprar; Pº obj.: 82,4€; Cierre: 73,95€): Nuevo contrato en Perú.- En consorcio con el fondo de inversión AC Capitales, ha resultado adjudicatario de la concesión de la línea Azángaro-Juliana-Puno en Perú. El proyecto supone una inversión de unos 70M\$ a lo largo de 33 meses e incluye el diseño, financiación, construcción, operación y mantenimiento durante 30 años de la línea de 115Km y 220Kv. **OPINIÓN:** Esta operación se enmarca dentro de la estrategia de internacionalización de REE y refuerza su presencia en Perú donde ya cuenta con la concesión de dos líneas de transporte (942Km). En cualquier caso, la división internacional apenas supone el 1% de los ingresos totales del grupo.

3.- Bolsa europea

ENEL (Comprar; Cierre: 3,876€; Var. Día: +0,47%): El Gobierno podría vender un paquete .- El Ejecutivo italiano ha retomado su intención de vender un paquete de unos 2.000M€ de la eléctrica antes de finales de marzo, reduciendo su participación del 31% al 25% aprox. **OPINIÓN:** Se lleva hablando meses de la venta de un paquete de la eléctrica dado que Italia quiere servirse de las privatizaciones para reducir su elevada deuda pública (130% PIB) por lo que esta noticia sólo debería tener un ligero impacto negativo sobre la cotización de Enel. La eléctrica presenta sus cuentas de 2014 el próximo 18 de marzo así que no esperamos que la venta se realice antes de dicha fecha.

LOREAL (Cierre: 157,9€; Var.: -0,32%): En el cuarto trimestre baten expectativas de ventas.- L´Oreal incrementó +4,9% sus ventas comparables frente a +3,4% que esperaba el consenso de mercado. Para el año completo también batió expectativas en ingresos que ascendieron a 22.530M€ superando los 22.450M€ esperados por Reuters. El EBIDTA batió ligeramente en 3.890M€ mientras se esperaba 3.880M€ Además la compañía ha propuesto un dividendo de 2,7€/acc. lo que supone +8% respecto al año anterior. **OPINIÓN:** después de las decepcionantes ventas del tercer trimestre la debilidad del Euro ha beneficiado a la compañía impulsando sus productos de gama alta. Para el 2015 creemos que se podría mantener esta tendencia ya que gran parte de su producción se vende fuera de Europa.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Materiales Básicos +1,9%; Tecnología +1,7%; Energía +1,3%;

Los peores: Utilities -0,4%; Telecomunicaciones -0,09%; Salud +0,3%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan 2 agencias de viajes en Internet: (i) **TRIP ADVISOR (82,4\$; +22,5%):** repuntó con fuerza tras presentar un incremento de ingresos de +32% en el conjunto de 2014 frente al año anterior, alcanzar una cifra record de 2.500 millones de usuarios únicos en su página web y anunciar que esta inercia positiva se mantendrá en 2015 a medida que la compañía implementa sus planes de expansión fuera de EE.UU. (ii) **EXPEDIA (89,56\$; +14,5%)** El mercado acogió favorablemente la decisión de comprar Orbitz Worldwide por 1.600 M\$, pagando un precio de 12\$ por acción, lo que implica una prima de +25% sobre el cierre de Orbitz en la jornada anterior. La adquisición permite a Expedia hacerse con marcas como CheapTickets y HotelClub y luchar con su competidor Priceline por el liderazgo global en reservas de viajes. Por último, **CISCO SYSTEMS (29,46\$; +9,4%),** cuya cotización recogió ayer la subida en el *after-market* previo debida a unos resultados superiores a las expectativas, con un BPA de 0,53\$ vs. 0,51\$.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Esther G. de la Torre

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

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

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.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron se encuentran: (i) **NetApp (36,89\$; -7,3%)** se vio negativamente afectada por algunas recomendaciones negativas debido al impacto desfavorable de la apreciación del dólar y una menor contratación por parte del sector público en el mercado nacional. (ii) **AMERICAN EXPRESS (80,48\$; -6,4%)** sufrió un severo retroceso tras anunciar que su acuerdo en exclusiva con la cadena de hipermercados Costco Wholesale para emitir tarjetas con un sistema de *co-branding* o marca conjunta a sus clientes expirará en marzo de 2016 y no se renovará. (iii) **TESLA (202,88\$; -4,7%)**, cuya cotización sufrió una severa corrección después de que la compañía presentara una pérdida por acción de -0,13\$ frente a un BPA de 0,32\$ estimado por el consenso, después de que la compañía entregara menos vehículos de los previstos a sus clientes en el mes de diciembre debido a factores climáticos. No obstante, en los resultados de Tesla puede haber pesado más la caída del precio del petróleo, que reduce los incentivos para comprar coches eléctricos de alta gama. (iv) **KELLOGG (63,3\$; -4,5%)**, tras presentar un BPA de 0,84\$ vs. 0,92\$ estimado, un descenso en las ventas comparables de sus productos de desayuno en EE.UU. de -7,7% y haber recortado sus estimaciones de beneficios en el largo plazo.

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, WarrantedEquityValue, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada
Ana de Castro

Eva del Barrio
Jesús Amador

Pilar Aranda
Rafael Alonso

Ramón Carrasco
Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)
Esther G. de la Torre

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

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

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.ebankinter.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.