

12 de diciembre de 2014

Cierre de este informe:

7:56 AM

Clave del día:

✓ Confianza Universidad de Michigan

Bolsas

	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.596	17.533	0,4%	6,2%
S&P 500	2.035	2.026	0,5%	10,1%
NASDAQ 100	4.246	4.225	0,5%	18,2%
Nikkei 225	17.372	17.257	0,7%	6,6%
EuroStoxx50	3.159	3.151	0,3%	1,6%
IBEX 35	10.432	10.397	0,3%	5,2%
DAX (Ale)	9.863	9.800	0,6%	3,2%
CAC 40 (Fr)	4.226	4.228	0,0%	-1,6%
FTSE 100 (GB)	6.462	6.500	-0,6%	-4,3%
FTSE MIB (It)	19.201	19.218	-0,1%	1,2%
Australia	5.220	5.231	-0,2%	-2,5%
Shanghai A	3.083	3.065	0,6%	39,2%
Shanghai B	287	287	0,1%	13,2%
Singapur (Straits)	3.330	3.319	0,3%	5,1%
Corea	1.922	1.917	0,3%	-4,5%
Hong Kong	23.333	23.313	0,1%	0,1%
India (Sensex30)	27.552	27.602	-0,2%	30,1%
Brasil	49.862	49.548	0,6%	-3,2%
México	41.715	41.373	0,8%	-2,4%

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

Mayores subidas y bajadas

Índice	% diario	% diario
IBEX 35	0,3%	5,2%
INDITEX	4,2%	FCC
ABENGOA SA-B	3,7%	OBRASCON HUA
MEDIASET ESP	1,6%	GAMESA
EuroStoxx 50	0,3%	5,2%
INDITEX	4,2%	AIRBUS GROUP
SAP SE	2,3%	SAINT GOBAIN
ORANGE	2,1%	RWE AG
Dow Jones	0,4%	6,2%
HOME DEPOT I	1,3%	MERCK & CO
MCDONALDS CO	1,1%	BOEING CO/TH
WAL-MART STO	1,0%	NIKE INC -CL

Futuros

	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.025,50	-4,00	-0,20%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.159	20,0	0,64%
1er Vcto. DAX	9.875,00	63,50	0,00%
1er Vcto. Bund	154,06	-0,11	-0,07%

Bonos

	11-dic	10-dic	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,04%	-0,03%	-0,8pb	-24,80
Alemania 10 añc	0,68%	0,68%	-0,4pb	-125,20
EEUU 2 años	0,60%	0,57%	3,2pb	22,0
EEUU 10 años	2,16%	2,16%	-0,2pb	-86,62
Japón 2 años	0,005%	0,005%	0,0pb	-8,90
Japón 10 años	0,412%	0,42%	-0,3pb	-32,40

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	11-dic	10-dic	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,2411	1,2448	-0,004	-9,7%
Euro-Libra	0,7889	0,7921	-0,003	-5,0%
Euro-Yen	14,727	14,666	0,610	1,8%
Dólar-Yen	118,77	118,65	0,120	12,8%

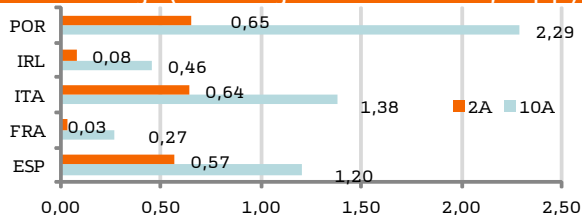
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	11-dic	10-dic	% día	% año
CRBs	246,02	247,53	-0,6%	-12,4%
Brent (\$/b)	62,78	63,73	-1,5%	-43,3%
West Texas(\$/b)	59,95	60,94	-1,6%	-39,1%
Oro (\$/onza)*	1227,54	1226,66	0,1%	1,8%

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

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



Ayer: "El T-LTRO 2 adelanta un "QE" en la UEM"

La sesión de ayer se caracterizó por: (i) aumento de la volatilidad en renta variable que recuperaba posiciones apoyada por el incremento de ventas minoristas en EE.UU., (ii) subidas en el mercado de bonos (excepto en Grecia), con el Bund alemán (0,67%) en máximos históricos (mínimos de TIR) ya que la probabilidad de que el BCE implemente un "QE" (compra de deuda soberana y/o corporativa) a comienzos de 2015 aumenta tras conocerse el importe solicitado por la banca en el T-LTRO 2 (130.000 M €) y (iii) nuevas caídas en el Rublo (acumula un -69,2% en el año frente al dólar) a pesar de la subida de tipos (+100 p.b. hasta 10,50%) del Banco Central y en la corona noruega tras recortar tipos su banco central. A nivel doméstico, Funcas revisó sus perspectivas de crecimiento para 2015 dos décimas al alza hasta +2,4%.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant,
9:00h	ESP	IPC (final)	Nov	a/a	-0,4%	-0,4%
11:00h	UEM	Prod. Industrial (ajust.)	Oct	a/a	0,7%	0,6%
12:00h	RU	Emite letras a 1,3 y 6 meses				
s/h	RU	S&P y Fitch revisan el rating de la deuda soberana				
s/h	FR	Fitch revisa el rating de la deuda soberana				
15:55h	EEUU	Conf.U.Michigan (prel.)	Dic	Ind.	89,5	88,8
Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant,
L;0:50h	JAP	Tankan	4Q	Ind.	8.1%	8.6%
L;15:15h	EEUU	Utiliz. Cap. Product.	Nov	%	79.3%	78.9%
M;10:00	UEM	PMI Compuesto	Dic P	Ind.	--	51.1
M;10:30	GB	IPC	Nov	a/a	--	1.3%
M;11:00	ALE	ZEW Sentim. Econ.	Dic	Ind.	--	11.5
M;14:30	EEUU	Permisos Construcción	Nov	000	1050K	1080K
X;10:30h	GB	Actas del BoE				
X;11:00h	UEM	IPC	Nov F	a/a	--	0,3%
X;14:30h	EEUU	IPC	Nov	a/a	1.5%	1.7%
J;10:00h	ALE	IFO clima empresarial	Dic	Ind.	--	104.7
J;10:30h	GB	Vtas. Minoristas	Nov	a/a	--	4.6%
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Nov		0.5%	0.9%
V;s/h	JAP	Actas del BoJ				

Hoy: "EE.UU. ... soporta los mercados"

La sesión viene marcada por un cierre mixto en las bolsas asiáticas. Japón ignora la caída de la producción industrial y cotiza con alzas la celebración de elecciones este domingo y China consolida posiciones a pesar del riesgo de desaceleración de su economía. En la UEM y EE.UU., la sesión será de baja intensidad en el frente macro, con la producción industrial en la UEM mejorando ligeramente mientras que la confianza del consumidor en EE.UU. podría alcanzar nuevos máximos gracias a evolución del mercado laboral y la caída del precio del petróleo. En el frente político, el Senado de EE.UU. empieza a discutir hoy el presupuesto de gasto del Estado tras ser aprobado ayer por la Cámara de Representantes. En este entorno, esperamos ver una sesión de menos a más en los mercados de renta variable, con un mercado de bonos bien soportado por las bajas tasas de inflación (ayer conocimos las de Alemania y Francia y hoy las de España). Los mercados emergentes deberían seguir presionados por la evolución del precio del petróleo y la debilidad económica de algunos países como Rusia (hoy conoceremos la evolución de su balanza comercial).

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso

Belén San José Ramón Carrasco
Esther G. de la Torre Ana Achau (Asesoramiento)

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

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

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

Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nomb=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.

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- Las ventas de casas aumentan en octubre +16,0% a/a (vs +13,7% anterior) gracias al fuerte aumento de las ventas de segunda mano (+42,1% a/a vs +37,3% anterior), que representan el 70,0% de las ventas totales compensando así la caída en las ventas de vivienda nueva (-17,9% a/a vs -15,5% anterior).

UEM.- (i) El BCE adjudica 130.000 M€ a las entidades financieras en el segundo T-LTRO, en el tramo bajo de las expectativas de mercado (130.000/150.000 M€) aumentando así las probabilidades de un programa de compra de activos ("QE") a comienzos de 2015 ya que la cantidad adjudicada en las dos subastas se sitúa en 212.000 M€ (vs 400.000 M€ disponibles por parte del BCE) y el aumento total del balance del BCE es de 1,0 billón de Euros, **(ii) El informe mensual del BCE pone de manifiesto que las condiciones de financiación para las empresas están mejorando.** El BCE destaca que es la segunda vez que se produce una mejoría en el coste de financiación empresarial desde el 2T'07. La caída en el coste de financiación empresarial es más pronunciada en los préstamos a largo plazo (-35 pb) que se sitúa en el 2,43% (tipo medio). En relación al tipo de compañía, las pymes (créditos hasta 1,0 M€) experimentan una caída en el coste de financiación de -31 pb desde el mes de julio hasta el 3,29% y las grandes empresas de -18 pb (desde julio) hasta 1,81%. En relación a la evolución de los saldos, se observa una estabilización en el ritmo de caída de la inversión crediticia aunque todavía se mantiene débil (-0,5% a/a en octubre vs -0,6% a/a en septiembre y vs -2,0% en el 1T'14).

ALEMANIA.- (i) La inflación en noviembre desciende en línea con lo esperado hasta +0,6% a/a (vs +0,8% a/a anterior) y la tasa armonizada hasta +0,5% a/a (vs +0,7% anterior). La evolución de los componentes muestra una evolución a la baja en el crecimiento de los precios de los alimentos (+0,3% vs +0,9% anterior), el transporte (-0,2% vs +0,1% anterior), el ocio (-0,1% vs +1,2% anterior) y de los bienes de consumo (-0,2% vs -0,1% anterior). Las principales partidas que muestran una evolución positiva son fundamentalmente la ropa y el calzado (+0,5% vs -0,4% anterior), el mobiliario del hogar (+0,4% vs +0,2% anterior) y el gasto en los hoteles (+2,3% vs +2,2% anterior), **(ii) El instituto alemán IFO revisa al alza su estimación de crecimiento debido al abaratamiento del petróleo y a la depreciación del euro.** En concreto, estima una expansión de +1,5% este año y el próximo frente al +1% estimado para 2014 hace tan sólo un mes. El Presidente del IFO explica que la caída del petróleo y la depreciación del euro han ayudado a relanzar la economía después del estado de shock en el que había entrado por la crisis de Ucrania.

FRANCIA.- La inflación se sitúa en noviembre en +0,3% a/a (vs +0,4% esperado y vs +0,5% anterior). La tasa armonizada también desciende una décima hasta +0,4% a/a (vs +0,5% esperado). La evolución de los principales componentes muestra una caída de la alimentación (-0,2% a/a vs -0,1% anterior), los productos elaborados (-1,2% a/a vs -0,8% anterior), mientras que los precios de los servicios se mantienen estables (+1,5% a/a) y el precio de la energía mejora una décima hasta -1,1% a/a.

ITALIA.- La producción industrial en octubre, sorprende negativamente al registrar una caída de -0,1% m/m (vs +0,3% esperado y vs -0,9% m/m anterior). La evolución en términos ajustados por los días efectivamente trabajados disminuye -3,0% a/a (vs -1,4% a/a esperado) desde -2,7% a/a anterior (revisado desde -2,9% a/a). Por sectores de actividad, las mayores caídas se producen en la industria farmacéutica (-14,9% a/a), en los metales básicos (-4,9% a/a) y en la imprenta (-4,0% a/a).

SUIZA.- El SNB (Banco Central de Suiza) mantiene el tipo de interés de referencia en 0,25% y su objetivo de mantener la cotización del franco frente al euro en torno a 1,20 CHF. El SNB revisa sus perspectivas de inflación para 2015 y 2016 a la baja y considera que el riesgo de deflación ha aumentado. En relación a la evolución del tipo de cambio, el Banco Central entiende que la divisa suiza se encuentra cotizando en el rango alto de su objetivo debido a la posibilidad de que el BCE implemente un programa de compra de activos por lo que estudia nuevas medidas para alcanzar su objetivo entre las que se encuentra la posibilidad de imponer una tasa negativa a los depósitos.

NORUEGA.- El Banco Central sorprende a los mercados de capitales al recortar el tipo de interés de referencia en 25 pb hasta 1,25% por primera vez en más de dos años debido a la deterioro en las perspectivas de crecimiento, muy relacionado con la actividad de la industria petrolera y la caída en los precios del petróleo.

REINO UNIDO.- El BoE reducirá el número de reuniones sobre política monetaria en 2016 desde doce hasta a ocho en el conjunto del año (cada seis semanas) emulando el procedimiento de otros bancos centrales como la Fed y el BCE que recientemente anunció un calendario similar. El BoE pretende implementar este cambio en 2016 y reducir el tiempo transcurrido entre las reuniones y la publicación de las actas desde el mes de agosto de 2016.

EE.UU.- (i) Las ventas al por menor (grupo de control), aumentan en noviembre una décima más de lo esperado hasta +0,6% a/a (vs +0,5% a/a anterior) mientras que la previsión de ventas aumenta en el mismo mes +0,7% m/m vs +0,5% anterior (revisado desde +0,3% m/m) alcanzando así el mayor ritmo de crecimiento en ocho meses confirmando así el buen momento de la demanda interna norteamericana en un entorno de bajos tipos de interés

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 *weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

y mayor renta disponible por la caída del precio del petróleo, (ii) **Las demandas semanales de desempleo descienden hasta 294 k** (vs 297 k anterior) aunque las peticiones por desempleo de larga duración aumentan hasta 2.514 k (vs 2.344 k esperados y vs 2.362 k anterior), (iii) Los precios de importación acentúan la su tendencia a la baja al registrar una caída de -2,3% a/a (vs -1,7% a/a anterior), (iv) Los inventarios empresariales del mes de octubre aumentan, según lo estimado, +0,2% desde +0,3% del dato anterior. El ratio de Inventarios/Ventas sube a 1.30 vs. 1.29 del mes de septiembre lo que muestra que el mes de octubre se frenaron ligeramente las ventas. Durante los últimos tres meses el valor monetario de los inventarios fue de 44.200M\$ confirmando la tendencia decreciente iniciada hace varios meses.

RUSIA.- El Banco central cumple con las expectativas y aumenta por quinta vez en el año, el tipo de interés de referencia +100 pb hasta el 10,50% con el objetivo de frenar la caída en el rublo que acumula una caída en el año de -68,2% frente al dólar y -51,7% frente al euro y estimular la economía que previsiblemente entrará en recesión en 2015 como consecuencia de la caída en el precio del petróleo y las sanciones económicas derivadas del conflicto con Ucrania.

JAPON.- La producción industrial desciende en octubre -0,8% a/a (vs -1,0% a/a anterior) y la capacidad productiva aumenta +0,7% m/m desde +3,6% anterior en un entorno de caída prevista de actividad (los pedidos de maquinaria descienden (-6,4% a/a).

CHINA.- (i) Las ventas al por menor aumentan en noviembre +11,7% (vs +11,5% esperado y ve +11,5% a/a anterior) por lo que el crecimiento de las ventas en el conjunto del año se mantiene en +12,0%, (ii) La producción industrial aumenta en noviembre +7,2% a/a (vs +7,5% esperado, vs +7,7% anterior)

SECTOR PETROLERO: El Ministro de Petróleo de Arabia Saudita, Ali al-Naimi, comentó que descarta la posibilidad de reducir su producción para frenar un desplome de los precios. Considera que el mercado se equilibrará por sí solo, sin la necesidad de la intervención de su país. Por su lado, el ministro de Relaciones Exteriores de Venezuela, Rafael Ramírez, como era de esperar, es partidario de la reducción de oferta con el fin de estabilizar los precios. Estos comentarios muestran claramente los intereses de cada país, que ya conocíamos, y ponen de manifiesto las divisiones internas en el seno de la OPEP. En el pasado, un incremento de disparidad de opiniones ha supuesto un incumplimiento continuado de los objetivos de cuotas de producción.

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

2.- Bolsa española

AMADEUS (Neutral, Pº objetivo: 38,30€/acción; Cierre: 31,56€). Anuncio de dividendo a cuenta, programa de recompra de acciones y ratio de apalancamiento.- Ayer al cierre comunicó: **i) Política de dividendos 2014.** Ha comunicado que el **pay-out 2014 será del 50%** (parte alta de la banda orientativa 40% - 50%) y el línea con el de 2013 (49,68%). En línea con nuestra estimación. El dividendo a cuenta 2014 será de 0,32 €/acc (+6,67%) y se abonará el próximo 30 de enero 2015. **ii)** Por otro lado, ha comunicado un **programa de recompra de acciones** por un importe máximo de 320M€, que en ningún caso puede superar la recompra de 12,5M accs (2,79% del capital). A los precios de cierre de ayer (31,56 €/acc), representaría un total de 10,137M accs (2,26% del capital). El programa de recompra de acciones estará en vigor hasta el 29 de mayo de 2015. La JGA, prevista para junio 2015, determinará el fin de estas acciones aunque pensamos que se amortizarán. **iii)** Por último, **mantiene el ratio orientativo de endeudamiento (DFN/Ebitda) entre 1,0x-1,5%**. Según nuestras estimaciones y, antes de aplicar el programa de recompra de acciones, la DFN/Ebitda es de 0,95x. Tras el mismo, estimamos que se situará en aprox. 1,2x, en la parte media del rango orientativo. **Conclusión:** el dividendo y el ratio de **pay-out** está en línea con nuestras estimaciones y lo novedoso es el programa de recompra de acciones. **Impacto: Positivo.**

REPSOL (Neutral, P. Objetivo: 20,5€; Cierre: 17,21€). Avanzando en las negociaciones para adquirir Talisman. Repsol ultima una oferta para hacerse con el grupo canadiense Talismán que se podría concretar en breve. Sin embargo, en la puja de Talismán estarían interesadas varias empresas. Según fuentes financieras, Repsol podría ofrecer por Talisman en torno a 6 CAD/acc vs 4,26 CAD/acc del cierre de ayer de Talisman, lo que implicaría una prima del +40,8% que nos parece excesiva. Las últimas operaciones corporativas del sector petrolero ha sido de aprox entre +25% y +30%. A su vez, Talisman cotiza a unos múltiplos elevados: PER'14 de 25x vs Repsol PER'14 de 15x. **Impacto: Negativo.**

TELFÓNICA (Neutral, Cierre: 12,92€; Var. Día: +0,04%): Las negociaciones con BT podrían para la venta de O2 podrían comenzar en breve. El presidente de Telefónica César Alierta intenta cerrar un acuerdo con British Telecom para vender su filial británica O2. British Telecom, el mayor operador fijo del Reino Unido tiene previsto anunciar de forma inminente qué operador de telefonía móvil compra para estar en disposición de presentar ofertas convergentes (fijo + móvil + datos y contenidos) a sus clientes. BT se plantea la compra de O2 o de su competidor EE, aunque Telefónica parece mejor colocada para cerrar esta transacción ya que estaría dispuesta a

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.

recibir una parte del pago en acciones de BT y además British Telecom preferiría negociar sólo con Telefónica a negociar con 2 compañías diferentes (ya que EE es propiedad de Orange y Deutsche Telekom). En el caso de que se cerrara la operación por un importe superior a 11.000 M€, el impacto sobre la cotización de Telefónica debería ser positivo porque permitiría a la compañía española reducir su endeudamiento para cumplir con su objetivo de deuda inferior a 43.000 M€ a final de año y mantener su presencia en reino Unido, mercado en el que la tendencia de los ingresos y márgenes del negocio de telecomunicaciones es más favorable que en el resto de mercados europeos.

Impacto: Positivo.

ABENGOA (Vender; Cierre 2,07€; Var. Día: +3,6%): Lanza un plan de optimización financiera que incluye la venta de parte de Abengoa Yield.- La reducción podría ascender a un máximo de 13% desde el 64% actual, puesto que Abengoa va a mantener al menos una participación del 51% para asegurarse el control. Con esta venta podría obtener en torno a 285M\$, aunque está condicionada a la situación del mercado y a las reglas de la SEC. El plan de optimización también contempla la venta de activos a la filial que podría ascenderá a 170M\$/200M\$. Finalmente, anuncia la creación de una Joint Venture con socios externos que invertirá en una cartera de activos concesionales en construcción así como en nuevos activos concesionales en desarrollo. Esta noticia es positiva, el mercado esperaba que fuera reduciendo progresivamente su participación en Abengoa Yield, aunque mantiene el control. El importe será previsiblemente destinado a reducir el abultado endeudamiento, el principal problema de Abengoa y cualquier noticia al respecto es bien acogida. **Impacto: Positivo.**

GAMESA (Comprar; Pº Objetivo: 13,9€/acc.; Cierre 7,98€; Var. Día.: -1,8%): Unifica dos créditos sindicados y alarga los plazos de vencimiento.- Unificó dos créditos sindicados por un importe de 750M€ bajo la modalidad de "revolving" y alarga el vencimiento hasta diciembre de 2019 (uno de ellos vencía en 2016 y otro en 2018). En nuestra opinión se trata de una buena noticia, al alargar los plazos de vencimiento, que se conoció al cierre del mercado, por lo que probablemente será recogida positivamente por el valor durante la sesión de hoy. **Impacto: Positivo.**

DEOLEO (0,375€,-1,32%): Bajo todo pronóstico, CVC aumenta el precio de la oferta por Deoleo al precio recomendado por la CNMV.- La empresa de capital riesgo ofrecerá formalmente en el día de hoy 0,395€/acc lo que eleva el precio de la oferta valorando el 100% de la compañía en 456M€. Además, CVC renuncia a la aceptación del 50% de las acciones con derecho a voto (265.958.838 acc.), donde se excluían a particulares con determinados acuerdos y a los consejeros. Al renunciar a conseguir la mayoría del Capital CVC quedaría como un accionista más por lo que se diluye la posibilidad de realizar una OPA de exclusión del valor. Hasta hoy los consejeros habían dicho que no acudirían a la OPA pero que no se lo venderían a otro accionista que no fuera CVC y gestoras de fondos internacionales como GLG Partners, Capital Management, Taconic Capital,...ya habían anunciado que acudirían a 0,38€/acc. **Impacto: Positivo.**

Tras el sorprendente anuncio, el escenario cambia drásticamente ya que la acción podría seguir cotizando. Aun así no le vemos potencial de revalorización ya que los últimos resultados presentados arrojan cifras preocupantes. En las cifras presentadas el pasado octubre, para el tercer trimestre del año, se muestran unas ventas por importe de 562,4M€ (-4,2%) y en claro descenso desde el 2012 cuando se vendieron 626,6M€. Sus gastos en publicidad se incrementaron un +8,1% hasta los 16,1M€ y el EBITDA subió un +19,7% respecto al 2013 después de caer un -19,7% el año anterior. La cifra de EBITDA todavía es inferior al de 2012 cuando se alcanzó para el mismo periodo de tiempo 62,4M€. El aumento de los gastos financieros originados por la cancelación del sindicato anterior y el tratamiento fiscal de este tipo de gasto impactan en el Beneficio Después de Impuestos (BDI) hasta dejarlo en negativo -24,1M€ acumulado hasta septiembre de 2014. Además, el endeudamiento de la compañía (DFN/EBITDA) de 5,95x, múltiplo muy elevado.

Nuestra recomendación es MANTENER LA ACCIÓN EN EL CORTO PLAZO ya que el precio tiene que ajustarse a las nuevas condiciones pero A PARTIR DE ESE MOMENTO NUESTRA RECOMENDACIÓN ES VENDER.

3.- Bolsa europea

No hay noticias relevantes de compañías europeas.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Servicios de Consumo +1,04%; *Utilities* +0,94%; Telecomunicaciones +0,51%

Los peores: Materiales básicos -0,10%; Petróleo y Gas +0,03%; Salud +0,24%

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=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.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacan: (i) **STAPLES (16,10\$; +8,67%)**, tras saberse que Starboard Value, accionista de Staples, y de Office Depot estaría presionando para materializar la fusión entre ambas compañías con lo que cree que aflorarían un gran número de sinergias; (ii) **WALGREEN (73,01\$; +7,13%)**, tras conocerse que el Presidente de la compañía (Greg Wasson) se jubilará tan pronto como finalice la fusión de Alliance Boots; (iii) **GENERAL MOTORS (32,19\$; +0,69%)**, presenta un plan de inversión de 5.000M\$ en México que le permitirá duplicar su capacidad de producción de vehículos, motores y transmisiones en el país. Las inversiones se centrarán en la modernización de los centros de manufactura. Hasta el momento la compañía ya ha invertido 1.400M\$ y el resto se ejecutará en los próximos 4 años.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **PFIZER (31,65\$; -0,66%)**, tras saberse que la FDA advirtió de posibles efectos secundarios en la piel del medicamento Ziprasidone; (ii) **TESLA (208,88\$; -0,46%)**, tras conocerse las acusaciones de la GADA (Georgia Automobile Dealers Association) en audiencia pública sobre que Tesla no está autorizada a vender automóviles de forma directa a los consumidores, puenteando a los concesionario.

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	Pilar Aranda	Ramón Carrasco	Ana Achau (Asesoramiento)	http://broker.bankinter.com/
Ana de Castro	Jesús Amador	Rafael Alonso	Belén San José	Esther G. de la Torre	http://www.bankinter.com/

Todos nuestros informes disponibles en: <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.