

19 de septiembre de 2014

Cierre de este informe:

8:24 AM

Bolsas	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.266	17.157	0,6%	4,2%
S&P 500	2.011	2.002	0,5%	8,8%
NASDAQ 100	4.103	4.074	0,7%	14,2%
Nikkei 225	16.305	16.068	1,5%	0,1%
EuroStoxx50	3.271	3.237	1,0%	5,2%
IBEX 35	10.991	10.907	0,8%	10,8%
DAX (Ale)	9.798	9.662	1,4%	2,6%
CAC 40 (Fr)	4.465	4.431	0,8%	3,9%
FTSE 100 (GB)	6.819	6.781	0,6%	1,0%
FTSE MIB (It)	21.129	21.112	0,1%	11,4%
Australia	5.437	5.416	0,4%	1,6%
Shanghai A	2.426	2.424	0,1%	9,6%
Shanghai B	261	262	-0,2%	3,1%
Singapur (Straits)	3.308	3.297	0,3%	4,4%
Corea	2.055	2.048	0,4%	2,2%
Hong Kong	24.273	24.169	0,4%	4,1%
India (Sensex30)	27.243	27.112	0,5%	28,7%
Brasil	58.374	59.108	-1,2%	13,3%
México	46.169	46.044	0,3%	8,1%

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

Mayores subidas y bajadas			
Índice	% diario	% diario	% diario
IBEX 35	3,8%	ABENGOA SA-B	-1,4%
FCC	3,0%	MEDIASET ESP	-0,7%
BANCO POPULA	2,2%	INDITEX	-0,5%
AMADEUS IT H	2,2%	INDITEX	-0,5%
EuroStoxx 50	6,2%	INDITEX	-0,5%
BAYER AG-REG	2,4%	SIEMENS AG-R	-0,4%
CRH PLC	2,3%	LOREAL	0,0%
DEUTSCHE BAN	2,3%	LOREAL	0,0%
Dow Jones	2,8%	EXXON MOBIL	-0,5%
DU PONT (EI)	1,7%	CHEVRON CORP	-0,5%
JPMORGAN CHA	1,7%	GENERAL ELEC	-0,2%
GOLDMAN SACH	1,7%	GENERAL ELEC	-0,2%

Futuros			
Var. desde cierre no turno.	Último	Var. Pts.	% día
1er Vcto. mini S&P	2.020,00	5,75	0,29%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.267	-3,0	-0,09%
1er Vcto. DAX	9.786,50	-8,00	0,00%
1er Vcto. Bund	147,88	-0,14	-0,09%

Bonos				
	18-sep	17-sep	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,06%	-0,07%	1,3pb	-26,80
Alemania 10 añc	1,08%	1,05%	3,1pb	-84,80
EEUU 2 años	0,56%	0,57%	-0,8pb	18,1
EEUU 10 años	2,61%	2,62%	-0,5pb	-4,1,38
Japón 2 años	0,067%	0,075%	-0,8pb	-2,70
Japón 10 años	0,567%	0,56%	0,9pb	-16,90

Diferenciales renta fija en puntos básicos

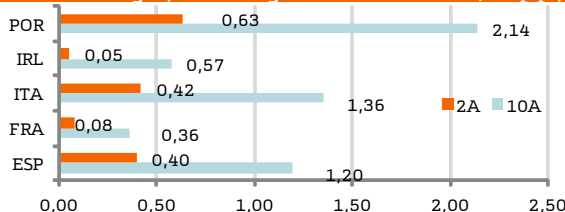
Divisas				
	18-sep	17-sep	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,2923	1,2865	0,006	-6,0%
Euro-Libra	0,7881	0,7905	-0,002	-5,1%
Euro-Yen	140,46	139,42	1,040	-3,0%
Dólar-Yen	109,14	108,69	0,450	3,6%

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

Materias primas				
	18-sep	17-sep	% día	% año
CRBs	281,61	284,78	-1,1%	0,3%
Brent (\$/b)	96,44	97,24	-0,8%	-13,0%
West Texas(\$/b)	93,07	94,42	-1,4%	-5,4%
Oro (\$/onza)*	1225,20	1223,60	0,1%	1,6%

* 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:

✓ Ind. Adelantado (EE.UU.). Digestión "No" Escocia.

Ayer: "El "No" escocés impulsa al mercado"

Los primeros sondeos del referéndum sobre la independencia de Escocia vaticinaban como vencedor, aunque con una diferencia muy ajustada, al "No". Este fue el principal catalizador para las bolsas europeas. Además, se anunció que la banca europea solicitó 82.600M€ al BCE en el primer TLTRO, importe inferior a estimaciones (100.000/300.000M€), aunque no tuvo demasiado impacto ya que puede interpretarse como una debilidad del mercado de crédito pero también como un ejercicio de prudencia, puesto que todavía podrán acudir a la subasta de diciembre e incluso se plantea la posibilidad de que el BCE pueda anunciar un *Quantitative Easing* (QE).

En EE.UU. los principales índices rebotaron animados por unos buenos datos de empleo semanal y porque la Fed reiteró el día previo su intención de mantener los tipos de interés en un nivel reducido durante un periodo considerable de tiempo.

En el mercado de deuda pública destacó la exitosa colocación del Tesoro español. La TIR del 10A acabó prácticamente plana, mientras que se produjo un repunte de los bonos de otras geografías.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant.
16:00 s/h	EEUU	Indicador Adelantado Cuádruple Hora Bruja (vcto. opciones y futuros)	Ago	-	+0.4%	+0.9%
Próximos días: referencias más importantes						
L;16:00h	UEM	Confianza Consumidor	Sep	Ind.	-9,8	-10,0
L;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª Mano	Ago	M	5,19M	5,15M
M;3:45h	China	PMI Manuf. (HSBC)	Sep	a/a	50,1	50,2
M;10:00	UEM	PMI Manufacturero	Sep	Ind.	50,6	50,7
X;10:00h	ALE	IFO Clima Empresarial	Sep	Ind.	105,7	106,3
X;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda Nueva	Ago	000	430K	412K
J;14:30h	EEUU	Pd. Bienes Duraderos	Ago	m/m	-	22,6%
V;14:30h	EEUU	PIB	2 T		4,5%	4,2%

Hoy: "No en Escocia. El mercado sin obstáculos"

Hoy nos despertamos con el resultado de la votación del referéndum de Escocia: el recuento se habría realizado en 31 de los 32 colegios escrutados y el resultado hasta el momento es 55% a favor del "No" vs 45% a favor de la independencia, en una jornada electoral de elevada participación. Esto es lo más importante del día y todo lo demás quedará relegado a un segundo plano: **Indicador Adelantado en EE.UU.** probablemente débil, revisión del *rating* de deuda soberana a Reino Unido y Francia por parte de Moody's, ambas tienen Aa1, pero cuidado con Francia. Finalmente, también es importante la **cuádruple hora bruja** (vencimiento de opciones y futuros) lo que podría elevar la volatilidad.

En el ámbito corporativo comenzará a cotizar Alibabá en un proceso en el que espera captar 21.800M\$ y a un precio de 68\$ por lo que se sitúa en la parte alta del rango de referencia (66\$/68\$). Yahoo! es una de las mejores opciones de beneficiarse de esta salida a bolsa. De hecho, llevamos manteniendo esta idea de compra en nuestros informes de Estrategia Semanal y TOP USA Selección desde el pasado 14 de abril y, desde esta fecha, habría obtenido una rentabilidad de +36% en euros y +27% en dólares.

Con el "No" a la independencia de Escocia nuestra estrategia continúa vigente: recomendamos favorecer la liquidez hacia renta variable, principalmente EE.UU. y Europa. El ciclo de mercado es bueno y los obstáculos en el corto plazo se han eliminado. Esperamos una sesión alcista para Renta Variable, apreciación de la libra y buen día para la deuda periférica, especialmente española.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Ramón Carrasco
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Ana Achau (Asesoramiento)

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

ESPAÑA.- (i) El Tesoro español emitió 3.572M€ en una nueva referencia a 2017, por lo que supera el objetivo de colocación que era 3.500M€. El ratio bid to cover se sitúa en 1,9x y la rentabilidad media se enfría hasta 0,56%. Hasta la fecha el Tesoro ha colocado más del 80% del objetivo para el conjunto del año. (ii) El ratio de morosidad del crédito a particulares para la compra de una vivienda se reduce por primera vez en junio desde finales de 2010 veinte puntos básicos hasta 6,077%. También cayó el ratio de mora de las constructoras hasta 32,5% desde 33,01%. En contraposición, la mora de los promotores inmobiliarios aumenta hasta 38,03% y el ratio de morosidad de las entidades de depósito y financieras aumentó tres puntos básicos hasta 13,19%.

REINO UNIDO.- (i) Con el 95,5% escrutado, el "No" obtiene el 55,4% de los votos frente al 44,6% del "Sí". Por tanto, el referéndum se salda con una clara victoria en contra de la independencia ya que obtiene 374.253 votos más y gana en 28 de las 32 circunscripciones con una participación muy elevada, en el entorno del 85%. (ii) Las Ventas Minoristas correspondientes al mes de agosto en el Reino Unido se situaron por debajo de expectativas y además fueron revisadas a peor en todos los casos: Las Ventas Minoristas excluyendo autos (a/a) : +4,5% vs +4,8% estimado y +3,3% anterior (revisado desde +3,4%). Incluyendo autos (a/a): +3,9% vs +4% estimado y +2,5% anterior (revisado desde +2,6%).

ALEMANIA.- Los Precios de Producción (a/a) cayeron -0,8% igual que estimaciones y anterior. En términos (m/m) caen -0,1% igual que estimaciones y anterior.

ITALIA.- El FMI reduce sus estimaciones de crecimiento para Italia en 2014 hasta -0,1% vs +0,3% de la estimación anterior, mientras que mantiene sus estimaciones de crecimiento para 2015 hasta +1,1%. La institución expone que son necesarios cambios estructurales en su economía que permitan hacer frente al abultado endeudamiento y aseguren la recuperación. También considera necesarios cambios en otros ámbitos como el sistema judicial vigente, mercado laboral, sector público o ley electoral.

FRANCIA.- El Tesoro emitió 2.697M€ en bonos a 2016 a una rentabilidad de +0,01% y 5.295M€ en bonos a 2019 a una rentabilidad de +0,3%.

REINO UNIDO.- Con el 95,5% escrutado, el "No" obtiene el 55,4% de los votos frente al 44,6% del "Sí". Por tanto, el referéndum se salda con una clara victoria en contra de la independencia ya que obtiene 374.253 votos más y gana en 28 de las 32 circunscripciones con una participación muy elevada, en el entorno del 85%.

SUIZA.- El b.c. mantuvo el tipo de interés de referencia en 0%/0,25% coincidiendo con estimaciones y mantuvo la divisa intervenida en el nivel 1,20, tal y como se estimaba.

EE.UU.- (i) Las Viviendas Iniciadas en agosto retroceden hasta 956K desde 1.117K (revisado desde 1.093K). (ii) Los Permisos de Construcción también han registrado un comportamiento peor de lo estimado, al retroceder hasta 998K vs 1.040K. Además el dato anterior es revisado al alza hasta 1.057K desde 1.052K anterior. (iii) Las peticiones semanales de desempleo fueron positivas. Cayeron hasta 280K vs 305K estimado y 316K anterior (revisado desde 315K anterior). Las peticiones semanales de desempleo de larga duración se sitúan en 2.429K vs 2.466K e. y 2.492K anterior. (iv) El Indicador de la Fed de Filadelfia se situó en 22,5 vs 23 estimado y 28 anterior.

JAPÓN.- (i) El Indicador de Actividad Industrial se situó en julio en -0,2% vs 0% estimado y -0,3% anterior. (revisado desde -0,4%). (ii) El Indicador Adelantado de julio se sitúa en 105,4 vs 106,5. (iii) La componente de la situación real del indicador se mantiene en 109,9.

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

2.- Bolsa española

COMPAÑÍAS ESPAÑOLAS CON EXPOSICIÓN A ESCOCIA: Rebotarán hoy tras el triunfo del NO.- Las más expuestas son, en orden de importancia: Iberdrola (Scottish Power tiene activos por 14.000M GBP), B. Santander (8.000M GBP en créditos y 100 oficinas), Telefónica (aprox. 2.000M GBP en activos de O2), Ferrovial (tiene un 25% en la sociedad que gestiona los aeropuertos de Aberdeen y Glasgow), Repsol (proyectos eólicos, pero desembolsados hasta ahora sólo 100M GBP), Inditex (7 tiendas) y Sacyr (construcción de subestaciones eléctricas). Todas estas compañías deberían rebotar hoy algo más que el mercado, más cuanto mayor sea su exposición en Escocia.

TELEFÓNICA (Neutral, Cierre: 12,15€; Var. Día: +0,58%): Cierra con Vivendi el acuerdo definitivo para la adquisición de GVT.- Telefónica pagará 4.663 M€ en efectivo y la entrega de acciones de nueva emisión de Telefónica Brasil. La novedad es que Vivendi ha aceptado adquirir la participación del 8,3% que Telefónica tiene en Telecom Italia a cambio de un 4,5% que Vivendi recibirá de la sociedad resultante de la combinación de Telefónica Brasil y GVT. Aunque la transacción completa supone pagar un precio elevado por un negocio en un mercado estancado como el brasileño, el hecho de que Vivendi adquiera una parte de Telecom Italia es favorable para Telefónica, que ya había mostrado su intención de desprenderse de su participación en la compañía italiana, proceso que inició con la emisión de bonos convertibles en acciones de Telecom Italia. **Impacto: Neutral.**

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Ramón Carrasco

Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Ana Achau (Asesoramiento)

<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.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.

3.- Bolsa europea

BANCOS EUROPEOS: La banca solicita 82.600 M€ al BCE en el primer "TLTRO" de los que 14.147 M€ se destinarán a la banca española (SAN 3.000 M€; Caixabank 3.000 M€; Popular 2.847 M€; Bankia 2.700 M€ y BBVA 2.600 M€). El importe definitivamente solicitado ha sido sustancialmente inferior a lo esperado por el consenso de mercado (rango comprendido entre 100.000 M€ y 300.000 M€) y a nuestras propias estimaciones, que se encontraban en el rango bajo de previsiones (100.000/110.000 M€), hecho que puede ser interpretado como debilidad en la demanda de crédito, pero también como un ejercicio de prudencia y nuestro razonamiento es el siguiente:

Entendemos que la mayoría de las entidades, han preferido esperar al segundo "TLTRO" para conocer previamente los resultados del "AQR" y el "Stress Test" previstos para el próximo 26 de octubre, así como el alcance (volumen de dinero) y detalles técnicos del programa de compra de cédulas y "ABS" que el BCE dará a conocer probablemente en su próxima reunión del 2 de octubre y que también permitirá aumentar la capacidad de financiación del sector. En este sentido, entendemos que la estrategia de solicitar una cantidad inferior al máximo posible en la primera subasta es razonable, máxime si tenemos en cuenta el corto período de tiempo existente entre ambas subastas (el próximo TLTRO se realizará el próximo 11 de diciembre).

Pensamos que las entidades financieras aprovecharán la oportunidad que brinda el BCE de obtener un volumen de financiación próximo a 400.000 M€ de los que a la banca española corresponden, según nuestras estimaciones, casi 54.000 M€ (el 7,0% del volumen de crédito residente a empresas y hogares sin considerar el hipotecario) con un coste de financiación del 0,15% durante cuatro años, solicitando cantidades próximas al máximo permitido en el siguiente TLTRO y nuestro razonamiento es el siguiente:

(i) El riesgo de equivocación en la previsión de la demanda de crédito futura es reducido ya que implicaría haber soportado un coste financiero de tan sólo un 0,15% anual, por ejemplo para una petición de 5.000 M€, el coste anual sería de 7,5 M€, (ii) Acudir a los TLTRO's permitirá obtener una financiación de hasta tres veces el importe concedido efectivamente en crédito lo que tendrá un impacto muy importante en el balance de las entidades (efecto volumen) y en el margen financiero (efecto precio/ spread), (iii) Desde nuestro punto de vista, las entidades que no acudan se encontrarán en una desventaja competitiva a largo plazo ya que tendrían que financiar el crecimiento futuro a tipos de interés más elevados lo que implicaría perder cuota de mercado y/o obtener ROE's más reducidos.

BAYER (Cierre: 112,7€; Var. Día: +6,55%): Estudia la escisión de la división MaterialScience mediante una OPV- La división de plásticos (plásticos de policarbonato que se utilizan, principalmente, para la fabricación de los discos de *blue-ray*, en los techos de los automóviles de lujo, en la construcción y en mobiliario) representa el 27% sb/ total ingresos (según cifras 1S'14) y 13% sb/total Ebitda. Sin embargo, es la unidad menos rentable de la farmacéutica, con Margen Ebitda (1S'14) de 11% vs. 28% total compañía. Se estima que esta unidad estaría valorada entre 10.000M€ y 11.000M€. El objetivo es destinar los fondos captados en la salida a bolsa (prevista para 2016) en adquisiciones para potenciar el negocio de salud animal. La tendencia del sector farma y biotecnología hacia la eficiencia de los activos y la especialización del negocio es el *driver* de esta operación. En el caso de Bayer su negocio *core* es la salud humana, animal y vegetal (cultivos). El mercado acogió positivamente esta noticia, que ayer se anotó +6,5% y debería mantener la tendencia alcista. **Impacto: Positivo.**

SAP (Cierre: 59,89€; Var.: +0,84%): Anuncia que compra Concur Technologies Inc. por un importe total de 7.400M\$. Este precio implica una prima del +19,6% respecto al cierre de ayer y de +28% respecto el 2 de septiembre cuando fue filtrada la noticia de la posible adquisición. Con esta compra SAP impulsa su negocio de cloud-computing. **Impacto: Positivo.**

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Financieras +1,05%; Salud +0,2%; Telecom +0,61%;

Los peores: *Utilities* -0,66%; Energía -0,46%; Servicios de consumo +0,35%;

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN presentaron ayer destacan (i) **CONAGRA (33,48\$; +4,6%)**, que presentó ayer un guidance superior a la estimaciones del mercado, con un BPA previsto para el 2T'14 fiscal de 0,62\$ frente a 0,60\$ estimado y un incremento en el BPA del conjunto del año en el entorno de +5% frente a +4% estimado anteriormente; (ii) **BAIDU (228,45\$; +4,3%)**, ya que el motor de búsqueda en Internet más popular en China se vio impulsado probablemente por la salida a bolsa de Alibaba a un precio de 68\$, que se sitúa en la parte alta del rango de valoración y (iii) **DUPONT (71,2\$; +2,8%)**, que siguió repuntando por segunda semana consecutiva después de que el inversor Nelson Peltz expulsara los cambios necesarios en la gestión de la compañía.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Ana Achau (Asesoramiento)

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

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) **PEABODY ENERGY (13,49\$; -4,9%)**, después de que el mayor productor estadounidense de carbón anunciara que estima que la producción mundial se está recortando entre 25 y 30 millones de toneladas anuales. La cotización ha descendido -31% este año, debido a que el precio del carbón ha caído hasta 120\$ por tonelada, el mínimo de los últimos 6 años.

Además, fue una jornada negativa para otras compañías del sector energía como **EXXON MOBIL (96,61\$; -0,5%)** Y **CHEVRON (124,14; -0,5%)**, debido a que la próxima finalización del QE3 y las subidas de tipos que la Fed aplicará durante el próximo año supondrán un menor respaldo para las materias primas energéticas.

HOME DEPOT (92,09\$; +0,95%).- La compañía anunció ayer que la manipulación de su sistema de pagos y el robo de información por parte de *hackers* ha afectado a 56 millones de tarjetas de crédito. Aunque la compañía no espera un impacto significativo en sus ventas, se trata de un robo de información de mayor dimensión que el que sufrió la cadena Target, que afectó a 40 millones de tarjetas y provocó un descenso de las ventas. Recordamos que recomendamos deshacer la posición en Home Depot en nuestro documento Top USA Selección publicado a principios de septiembre.

Actividad: Distribución.

HYATT HOTELS (63,38\$; +1,28%).- Anunció la venta de 38 hoteles a una filial de Lone Star Funds por 590 M\$. Los hoteles operarán bajo el régimen de franquicia y pertenecen a las marcas Hyatt Place y Hyatt House, que tienen los precios más reducidos del grupo Hyatt y tienen mayor presencia en mercados emergentes como India, China y Oriente Medio. **Actividad: Hoteles.**

YAHOO (42,085\$; -0,5%): Hoy sale a cotizar Alibaba al precio máximo de la banda orientativa: 68\$. Esto supone valorar el 100% de la compañía en 167.000M\$. Yahoo reduce su participación en la compañía en un 6,2% desde el 22,5% al 16,3%. El 22,5% de Alibaba tiene un valor a 68\$ de 37.575M\$ lo que representa el 89,7% de la capitalización actual (41.857M\$) de Yahoo. La suma de la caja de Yahoo (4.310M\$) más la participación en Alibaba (37.575M\$) da un valor de 41.885M\$. De esta forma, el negocio "tradicional" de Yahoo valdría -28 M\$. Esto indica, que el mercado no está poniendo en precio correctamente a Yahoo y su evolución a futuro debería seguir siendo positiva. La evolución de Yahoo en los últimos meses ha sido muy positiva en la medida que iba poniendo en precio ambas valoraciones, la participación de Alibaba y su negocio tradicional. La revalorización de Yahoo dese el pasado mes de abril ha sido del +36% en euros y +27% en dólares.

Valor 100% Alibaba @68\$/acc.	167.000	M\$
Cap. Burs. Yahoo	41.857	M\$
Caja Yahoo	4.310	M\$
Valor 22,5% Alibaba	37.575	M\$
Valor Caja Yahoo + 22,4% en Alibaba	41.885	M\$
Valor Yahoo "tradicional"	-28	M\$

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 de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)

<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=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.