

Bolsa española

En la dirección adecuada

▶ Medidas urgentes anunciadas y a falta de conocer el resto...

Las medidas urgentes aprobadas por el Congreso la semana pasada por 15.000Mn€ se concentran principalmente en subidas impositivas (6.275Mn€) y en medidas de recorte de gasto de las administraciones del Estado (8.900Mn€). Para **marzo 2012** se esperan **medidas adicionales por más de 20.000Mn€** para cumplir con un -4,4% de déficit en 2012 (desde -8,1% 11e). ¿Cuales? La mitad podría provenir del lado de los ingresos vía reformas impositivas adicionales (impuestos especiales y subida del IVA al 20%) o incluso el pago parcial de **servicios sanitarios**. Por el lado del gasto, esperamos recortes de envergadura que afectarían a los **servicios públicos**.

▶ Reestructuración del sistema financiero, prioridad del nuevo Gobierno.

Tras la reforma del mercado laboral, el siguiente ámbito para el 1S12 será el sistema financiero mediante: 1) **Saneamiento de balances**: Venta de inmuebles terminados y valoración muy prudente de activos poco líquidos (suelo y promociones sin terminar); 2) **Fusiones**: para hacer frente a las pérdidas latentes (recapitalizaciones, reservas de fusión, *bad will*...); 3) Cambio en el **modelo de regulación** de las entidades tenedoras de las acciones (cajas y fundaciones de cajas) y 4) **Cambio del sistema de supervisión/regulación**: Banco de España agilizará y tecnificará los procesos. Existen dos procesos de fusión en curso (PAS y CAM), una subasta abierta (Unnim) y otras tres entidades intervenidas (CC, BVAL y NCG). Por activos, estas últimas cuatro entidades formarían el tercer banco del país.

▶ Un "agujero" de 50.000Mn€, 5% del PIB

Creemos que la magnitud del importe de déficit de provisiones barajado por el Ministro de Economía (50.000Mn€ con *haircuts* del 50% en promociones, 80% suelo urbanizado y c. 100% rústico) y la necesidad de recapitalización de las entidades financieras (EBA junio 12) lleva al callejón sin salida sobre el cuestionamiento de la **procedencia de la financiación** ya que, de manera orgánica, la dotación es inviable a través de la generación de resultados. Los **encuentros** de Rajoy con los líderes europeos **este mes** son cruciales para lograr el mecanismo necesario. Un posible resultado favorable de dichos encuentros, la anticipación de una utilización masiva de las facilidades a 3A en la subasta del ECB el 28 de febrero, la relajación de los diferenciales de deuda y una prima de M&A podría llevar a un **posible repunte del sector bancario** en el corto plazo. En este sentido, recomendamos **Bankinter**, como principal beneficiado.

▶ Bajada de previsiones del PIB, recorte de estimaciones y cartera modelo ACF.

Desde la publicación de nuestro informe anual Perspectivas Bolsa Española 2012 del pasado 2 de noviembre: 1) El gobierno parece **confirmar nuestras previsiones** en sus decisiones **administrativas**; 2) somos **más cautos en el crecimiento doméstico** (ACF Estrategia acaba de recortar su previsión de PIB 2012 a -1,2% y +0,6% 2013 desde +0,2% y +1,3%); 3) lo que generará una nueva **oleada de revisiones de beneficios futuros** tras conocer lo que esperamos sea un **débil 4T11** (Banesto ha marcado tendencia registrando pérdidas por dotaciones).

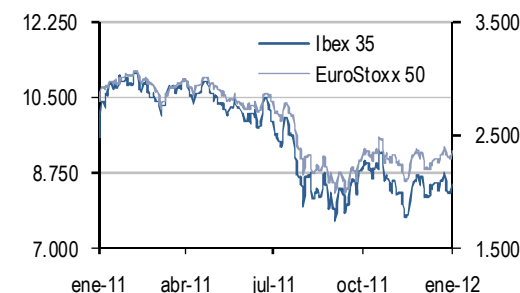
La cartera de 10 valores presentada en dicho informe ha batido al Ibex en más de 500p.b. hasta la fecha y la **cartera recomendada ACF** (iniciada en Feb 11) ha logrado cerrar el año **2011** con una caída del **-11,2%** (vs. **-22,4%** IGBM y **-20,7%** Ibex 35). Reducimos el peso de BBVA del 10% al 5% y **damos entrada a Bankinter** en dicha proporción. Somos **cautos en las compañías farmacéuticas (Faes y Almirall)** así como en las principales entidades objeto de **refinanciación (NHH y Colonial)**, ya que el mercado podría estar ya descontando algún tipo de acuerdo con las entidades financieras a la vista de la reacción a los desenlaces favorables de **SYV y Prisa**.

Ibex 35

Precio actual (12/1/12): **8.427,0**

PO 2012e *Bottom-up*: **10.403,2**

Evolución bursátil



Fuente: Bloomberg

Evolución principales índices en 2011

	30-dic-11	1M (%)	2011 (%)
Ibex 35	8.546,6	-2,0	-13,3
EuroStoxx 50	2.179,7	-5,3	-22,4
FTSE 100	5.128,5	-4,9	-14,1
CAC 40	2.982,0	-8,4	-22,6
DAX 30	5.502,0	-4,9	-20,4
PSI 20	5.891,1	-6,8	-23,0
Dow Jones	10.913,4	-6,0	-5,7
S&P500	1.131,4	-7,2	-10,1
NASDAQ	2.415,4	-6,4	-9,3
NIKKEI 225	8.700,3	-2,8	-14,9

Fuente: Bloomberg.

Índice

Cartera de valores recomendada	3
Pago de dividendos	5
Enero por delante (▲ = ▼)	6
Bancos	6
<i>Seguros</i>	7
Servicios financieros	7
Recursos básicos	7
Construcción y materiales	8
Bienes y servicios industriales	8
Alimentación y bebidas	9
Bienes de consumo personal	9
Salud, farmacia y biotecnología	9
Distribución	10
Viajes y Ocio	10
Media	10
Petróleo y gas	10
Servicios públicos	11
Energías renovables	11
Tecnología	11
Telecomunicaciones	11
Bolsa española	12
Resumen de noticias del mes anterior	15

Cartera de valores recomendada

2011

Compañía	Entrada	Salida	Feb	Peso	Mar	Peso	Abr	Peso	May	Peso	Jun	Peso	Jul	Peso	Ago	Peso	Sep	Peso	Oct	Peso	Nov	Peso	Dic	Peso	Total	Ponderada	
Abertis	31-ene	31-mar	1,6	9,0	5,3	5,0																			7,0	0,4	
Aceinox	28-feb	30-sep			1,3	7,0	-2,6	10,0	-2,1	12,0	-5,3	12,0	-8,4	7,0	-12,4	7,0	-17,1	7,0								-39,1	-3,7
ACS	31-ene	30-jun	-11,8	4,0	-0,5	4,0	2,7	5,0	-1,8	5,0	-2,5	5,0														-13,7	-0,6
Banco Popular	31-ene	28-feb	-0,3	8,0																						-0,3	0,0
BME	29-jul	30-sep													-2,0	7,0	2,8	7,0								0,7	0,1
Banesto	31-may	30-sep									-10,4	7,0	-0,8	7,0	-8,4	5,0	-7,2	5,0								-24,4	-1,6
BBVA	30-sep	31-oct																	6,2	8,0						6,2	0,5
CAF	31-ene	31-oct	0,6	7,0	0,5	7,0	2,7	7,0	-4,7	7,0	3,4	7,0	-3,8	7,0	-7,3	9,0	5,6	9,0	0,7	12,0						-3,0	-0,2
Campofrío	28-feb	31-may			-3,0	6,0	15,3	6,0	-1,3	3,0																10,3	0,7
Catalana Occ.	29-jul	30-sep													-8,8	5,0	-18,2	5,0								-25,4	-1,4
Duro Felguera	31-ene	31-oct	9,5	9,0	-5,5	11,0	0,9	9,0	3,5	9,0	-3,2	11,0	-3,0	11,0	-5,2	11,0	-11,2	11,0	3,2	11,0						-11,8	-1,5
Enagás	30-jun	31-oct											-4,8	10,0	-8,1	10,0	-5,5	10,0	3,3	10,0						-14,6	-1,5
Grupo Ferrovial	31-ene	31-oct	0,7	7,0	1,5	7,0	5,2	9,0	-5,3	9,0	-1,2	7,0	2,1	7,0	-2,0	7,0	-1,5	7,0	7,1	7,0						6,2	0,5
Grupo Prisa	31-mar	29-jul					-7,3	5,0	-11,0	5,0	-5,0	5,0	-12,4	5,0												-31,3	-1,8
Iberdrola	29-abr	31-oct							-1,9	5,0	-0,2	5,0	-7,6	10,0	-9,4	10,0	-1,2	10,0	3,7	10,0						-16,1	-1,6
Inditex	31-ene	28-feb	-4,9	10,0																						-4,9	-0,5
Jazztel	31-ene	31-oct	1,4	3,0	-0,7	3,0	7,8	3,0	9,7	6,0	-2,4	6,0	-2,1	6,0	-21,9	6,0	10,4	6,0	12,1	8,0						9,9	0,8
Mapfre	31-ene	28-feb	8,5	4,0																						8,5	0,3
Mapfre	30-sep	31-oct																	13,8	9,0						13,8	1,2
Miquel y Costas	31-ene	31-oct	3,6	5,0	-3,8	11,0	2,6	9,0	-1,0	10,0	-3,8	10,0	-0,5	5,0	2,8	8,0	1,1	8,0	-25,8	8,0						-25,3	-2,3
Realia	28-feb	29-jul			-7,8	8,0	0,0	8,0	-4,2	8,0	1,2	8,0	-14,6	8,0												-23,8	-2,0
Sacyr Vallehermoso	31-ene	31-mar	16,7	5,0	1,9	5,0																				19,0	0,9
Santander	28-feb	29-jul			-8,3	8,0	5,2	4,0	-4,2	7,0	-3,6	5,0	-8,0	5,0												-18,0	-1,3
Técnicas Reunidas	31-ene	28-feb	-7,5	7,0																						-7,5	-0,5
Telecinco	31-ene	29-abr	-0,9	6,0	-11,2	6,0	-7,2	6,0																		-18,3	-1,2
Telefónica	31-ene	31-oct	0,3	11,0	-4,0	7,0	2,7	7,0	-7,0	7,0	-0,1	5,0	-7,8	5,0	-6,7	5,0	-0,6	5,0	6,6	10,0						-16,2	-0,6
Unipapel	31-mar	31-oct					2,9	7,0	-0,5	7,0	-2,0	7,0	4,1	7,0	4,8	10,0	-10,6	10,0	5,6	7,0						3,5	0,1
Vidrala	31-ene	29-abr	3,0	5,0	2,4	5,0	0,9	5,0																		6,4	0,3

Bolsa española

Compañía	Entrada	Salida	Feb	Peso	Mar	Peso	Abr	Peso	May	Peso	Jun	Peso	Jul	Peso	Ago	Peso	Sep	Peso	Oct	Peso	Nov	Peso	Dic	Peso	Total	Ponderada
Abertis	2-nov	30-dic																			2,7	10,0	4,3	10,0	7,1	0,7
BBVA	2-nov	30-dic																			1,8	10,0	6,5	10,0	8,4	0,8
CAF	2-nov	30-dic																			4,5	10,0	-3,0	10,0	1,3	0,1
Caixabank	2-nov	30-dic																			13,8	10,0	0,2	10,0	14,0	1,4
DIA	2-nov	30-dic																			2,9	10,0	4,4	10,0	7,4	0,7
Grupo Ferrovial	2-nov	30-dic																			2,1	10,0	1,5	10,0	3,7	0,4
Miquel y Costas	2-nov	30-dic																			16,1	10,0	-3,4	10,0	12,1	1,3
Repsol YPF	2-nov	30-dic																			5,9	10,0	6,0	10,0	12,2	1,2
Telefónica	2-nov	30-dic																			-6,4	10,0	-4,3	10,0	-10,4	-1,1
Unipapel	2-nov	30-dic																			0,8	10,0	-5,4	10,0	-4,6	-0,5

	Feb	Pond.	Mar	Pond.	Abr	Pond.	May	Pond.	Jun	Pond.	Jul	Pond.	Ago	Pond.	Sep	Pond.	Oct	Pond.	Nov	Pond.	Dic	Pond.	Total	Ponderada
Evolución cartera recomendada	1,4	1,1	-2,1	-2,8	2,1	1,9	-2,3	-2,2	-2,5	-2,7	-4,8	-4,8	-6,5	-5,9	-4,1	-4,1	3,3	3,3	4,4	4,4	0,7	0,7		-11,2
Ibex35	0,4		-2,5		2,9		-3,7		-1,1		-7,0		-9,5		-2,0		4,8		-1,5		1,4			-20,7
IGBM	0,5		-2,9		2,8		-3,9		-1,6		-7,3		-9,4		-2,1		4,4		-1,9		1,4			-22,4

Fuente: Análisis ACF

Nota: Datos en %. Las revalorizaciones de los valores de la cartera no recogen el impacto de los dividendos abonados durante su período de permanencia en la misma

2012

Compañía	Entrada	Salida	Ene	Peso	Total	Ponderada
Abertis	30-dic			10,0		
Bankinter	13-ene			5,0		
BBVA	30-dic			5,0		
CAF	30-dic			10,0		
Caixabank	30-dic			10,0		
DIA	30-dic			10,0		
Grupo Ferrovial	30-dic			10,0		
Miquel y Costas	30-dic			10,0		
Repsol YPF	30-dic			10,0		
Telefónica	30-dic			10,0		
Unipapel	30-dic			10,0		

Fuente: Análisis ACF

Nota: Datos en %. Las revalorizaciones de los valores de la cartera no recogen el impacto de los dividendos abonados durante su período de permanencia en la misma

Rebajamos ponderación de BBVA del 10% al 5% y damos entrada a Bankinter en ésta proporción con fecha 13-ene.

Pago de dividendos

Compañía	Fecha	Importe (€)	Comentario
Prosegur	19-ene-12	0,264	3º a cuenta
Iberdrola	20-ene-12	0,146	1º A cuenta: dividendo scrip (cotización de derechos 3-17 ene)
Acciona	20-ene-12	1,026	A cuenta
Técnicas Reunidas	20-ene-12	0,667	A cuenta
Amadeus	30-ene-12	0,175	A cuenta
Banesto	1-feb-12	0,050	3º A cuenta
Santander	2-feb-12	0,119	3º A cuenta: scrip (cotización de derechos 16-30 ene)
ACS	7-feb-12	0,900	A cuenta
Vidrala	14-feb-12	0,397	A cuenta
CaixaBank	27-mar-12	0,060	2º A cuenta

Enero por delante (▲ = ▼)

Compañía	Rec.	Precio	Comportamiento (%)		Próximos Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
		(€)	1m	YTD			
Bancos					En enero (y primera semana de febrero) la banca española publicará los rdos. 4T11 que esperamos serán débiles y caracterizados por la prosecución del proceso de desapalancamiento observado en 2S11 y por el enfoque en el saneamiento del balance. Prevemos por tanto debilidad en el margen bruto y elevadas dotaciones a provisiones. Otro flujo de noticias clave procederá de las medidas del nuevo Gobierno para acelerar el saneamiento del riesgo inmobiliario del sector. Parece descartada la opción del banco malo pero debería incrementarse de forma notable el nivel de las provisiones, lo que presionará la cuenta de resultados y la solvencia de las entidades.		▼
BBVA	C	6,33	1,07	-5,22	De cara a los rdos. 4T11 creemos que la contribución de los mercados emergentes ayudará en compensar la presión a la baja en España. El impacto de las nuevas medidas del Gobierno debería ser significativo pero más asumible que en el caso de la banca doméstica. Publica resultados 4T11 el 2 de febrero.	02/02	=
Bankinter	M	4,84	14,89	1,87	Esperamos rdos. 4T11 menos débiles que en el caso del resto de la banca doméstica gracias a la mejora del margen financiero y a la menor necesidad de saneamientos de balance. Por otro lado, junto con CaixaBank Bankinter es la entidad menos expuesta al sector promotor/construcción lo que debería limitar el impacto de las nuevas medidas del Gobierno. Publica resultados 4T11 el 19 de enero.	19/01	▲
Banesto	C	3,64	-2,07	-2,28	Ha marcado la pauta en el saneamiento de inmuebles habiendo anticipado provisiones de inmuebles en 280Mn€ (cobertura del 36% desde el 25%) en en 4T11 con -173Mn€ de pérdidas en el trimestre gracias a +116Mn€ de plusvalías brutas por venta de activos a la matriz (-2% en M. Bruto 12e). Esperamos mejora en el margen financiero 2012e tras la contracción del trimestre. Entradas netas en mora en línea con lo previsto. Creemos que el dividendo complementario 2011 se eliminará dejando el cash pay-out ordinario 11e en el 30,5%. Aunque vemos riesgo de revisión a la baja en ejercicios futuros Banesto cuenta con una buena posición de liquidez y solvencia además de contar con el respaldo de Santander en su calificación crediticia y operativa en la financiación a corto plazo. Por otro lado, destacamos los atractivos ratios de valoración de la entidad: cotiza a un P/V 2012e ajustado de 0,42x, por debajo de la media de bancos domésticos (0,69x).	12/01	▼
Banco Pastor	M	3,38	9,93	1,35	No esperamos catalizadores significativos en el trimestre. Fecha estimada de presentación de resultados 4T11 el 10 de febrero.	10/02	
Banco Popular	M	3,39	3,04	-3,69	Esperamos rdos. 4T11 débiles, marcados por la presión a la baja en el margen de intereses y el elevado nivel de dotaciones a provisiones. La elevada exposición al sector promotor/construcción podría reflejarse en un significativo impacto de las nuevas medidas del Gobierno. Fecha estimada de presentación de resultados 4T11 el 3 de febrero.	03/02	▼
Banco Sabadell	(*)	2,70	-7,51	-8,08	Esperamos rdos. 4T11 débiles, marcados por la presión a la baja en el margen de intereses y el elevado nivel de dotaciones a provisiones. La elevada exposición al sector promotor/construcción podría reflejarse en un significativo impacto de las nuevas medidas del Gobierno. Publica resultados 4T11 el 26 de enero.	26/01	▼
CaixaBank	C	3,75	-2,34	-1,19	La cotización de CaixaBank ha caído en 2011 un -2,9%, situándose por tanto como tercer banco con mejor comportamiento bursátil, por detrás de Bankinter y Sabadell. No hay acontecimientos previstos para el mes de Enero que puedan actuar como catalizador, que creemos fluirá al compás de las noticias de reestructuración del sistema que se vayan conociendo. Recordamos que es, junto con Bankinter, el banco cotizado que menor volumen de adjudicados tiene en balance (930Mn€ brutos, provisionados en un 29%), por lo que saldrá bien parado del potencial ajuste en valoración que baraja implantar el nuevo gobierno. Publica resultados 4T11 el 27 de febrero.	27/02	
Santander	M	5,68	-0,66	-3,22	De cara a los rdos. 4T11 creemos que la contribución de los mercados emergentes ayudará en compensar la presión a la baja en España. El impacto de las nuevas medidas del Gobierno debería ser significativo pero más asumible que en el caso de la banca doméstica. Publica resultados 4T11 el último día de enero.	31/01	=

Bolsa española

Compañía	Rec.	Precio (€)	Comportamiento (%) 1m	Comportamiento (%) YTD	Próximos Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
Seguros					Otro año más, el sector asegurador europeo ha cerrado el año con un comportamiento relativo negativo (-18%, 4 vs. -11,3% del Stoxx 600). Las aseguradoras españolas han obtenido un comportamiento más decente, tanto en cotización como en resultados.		
Catalana Occidente	C	11,82	1,90	-3,67	Catalana cerró el año con una caída de -4,7% y de -23% con respecto a Mapfre. Los temores sobre el impacto que puede tener el recrudescimiento de la recesión europea en el ramo de crédito son la causa de este comportamiento, que se ha acentuado desde el mes de septiembre, período en que GCO ha perdido un 17% (en línea con Euler), frente al comportamiento plano del resto de aseguradoras europeas. La ralentización afectará a las cuentas del grupo pero descartamos un retorno a los niveles de pérdidas de 2008-2009 y en nuestra opinión en 2012 GCO puede ser una buena oportunidad de inversión en la medida en que se confirmen nuestras previsiones. En el entorno de 12€ creemos que el riesgo bajista es limitado mientras que el potencial alcista es elevado. En el mes de Enero no esperamos, sin embargo, ninguna noticia que pueda convertirse en catalizador, pero creemos que podría darse con la publicación de resultados de Febrero.	24/02	▲
Mapfre	C	2,56	6,71	4,32	Con una revalorización superior al 18% Mapfre ha sido la aseguradora que mejor se ha comportado en 2011. Cotiza con una ligera prima con respecto al resto del sector, no obstante, seguimos considerando a Mapfre como un valor a tener en una cartera de largo plazo. El pasado mes de Diciembre lanzó finalmente la OPA por Funespaña que ha sido admitida a trámite por la CNMV y que deberá autorizarla en el mes de Enero. Mapfre lanza la OPA por el 54,88% que no posee a 7€/acción, por lo que el desembolso a realizar (55Mn€) no creemos que tenga un impacto significativo en la cotización. Publica resultados en febrero.	08/02	=
Servicios financieros							
BME	C	21,47	5,76	3,22	Tras la caída de -17% en los volúmenes negociados en diciembre, la plataforma bursátil de BME ha registrado una caída en volúmenes negociados en el último trimestre del año de -30%, lo que anticipa en nuestra opinión unos débiles resultados en 4T11. BME suele publicar los resultados del año a mediados del mes de febrero. Mientras tanto creemos que el valor puede seguir haciendo gala de su perfil defensivo vs. Ibex 35.	29/02	▼
C. F. Alba	M	31,50	8,36	4,20	No hay acontecimientos programados para el mes de Enero.		=
Colonial	V	2,07	-14,73	-9,52	No esperamos catalizadores		=
Metrovacesa	V	0,99	-3,88	-4,81	No esperamos catalizadores		=
Realia	C	1,11	-6,36	1,38	No esperamos catalizadores		=
Recursos básicos					Se mantiene la debilidad en los precios de venta ante las pobres perspectivas sobre la evolución del consumo en Europa.		
Acerinox	C	10,41	4,99	4,99	Podríamos ver las primeras cifras de pedidos por parte de los almacenistas que tradicionalmente son buenas en enero		▲
ArcelorMittal	C	15,29	15,71	8,60	Sin noticias relevantes esperadas para el mes de enero		=
Ence	C	1,71	-2,84	-2,01	Esperamos que se establezca la caída en los precios de la celulosa de eucalipto tras los recientes anuncios de incrementos de los mismos por parte de Fibria, Stora Enso y Arauco.		▲
Europac	C	2,55	-2,86	2,20	Se mantendrá el goteo a la baja en los precios del kraftliner y el papel reciclado, motivado por la ralentización en el crecimiento del consumo en Europa continental.		▼
Miquel y Costas	C	18,36	-0,76	-0,70	Primer trimestre completo en que la compañía venderá papel de cigarrillo autoextinguible en la Unión Europea.		▲
Tubacex	V	1,90	-4,05	1,61	Sin noticias relevantes esperadas para el mes de enero		=
Unipapel	C	11,90	-13,39	-0,42	Una vez realizada con éxito la compra de Spicers, esperamos que en los próximos meses Unipapel presente un nuevo Plan Estratégico.		▲

Bolsa española

Compañía	Rec.	Precio (€)	Comportamiento (%) 1m	Comportamiento (%) YTD	Próximos Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
Construcción y materiales					El sector continuará con los procesos de desapalancamiento y refinanciación.		
Abengoa	M	16,26	-4,35	-0,85	No esperamos anuncios concretos en el mes de enero. Sin embargo, sí creemos que pueden ir apareciendo noticias, ya de la CNE o del Ministerio de Industria, que apunten a un cambio en las primas del régimen especial. En el caso de Abengoa, con presencia en energía termosolar, creemos que la acción puede verse presionada. Publica resultados en febrero.	23/02	▼
ACS	C	22,78	0,37	-0,55	Esperamos que en las próximas semanas ACS cierre algunos de los acuerdos de venta de activos de energías renovables alcanzados este verano. Leighton y Hochtief podrían continuar vendiendo activos entre los que destacaría el negocio de aeropuertos.		▲
Acciona	C	62,96	-5,49	-5,65	No esperamos ningún catalizador este mes.		=
Cementos Portland	V	7,24	-12,24	6,31	Podría vender su negocio en Estados Unidos (Giant Cement Holding). En ACF consideramos que la transacción se podría cerrar por 560MnUSD (431Mn€).		▼
FCC	V	19,41	2,54	-3,14	Podría llevar a cabo nuevas desinversiones como la venta de su división de cemento en Estados Unidos (Giant Cemento Holding) y podría dar entrada a nuevos accionistas en su negocio de renovables. En ACF consideramos que la venta de Giant se podría cerrar por 560MnUSD (431Mn€). Podríamos comenzar a ver algún acuerdo de refinanciación, en los que tendrán especial interés las condiciones.		▼
Ferrovial	C	9,20	1,51	-1,36	El CAT (Competition Appeal Tribunal) podría decidir en las próximas semanas si acepta o no el recurso de BAA contra la venta de Stansted. En ACF, esperamos que finalmente Ferrovial sea forzada a venderlo, aunque de ser así habrá que esperar al final del proceso de venta de Edimburgo, que se espera que finalice a mediados de 2012.		▼
OHL	C	20,20	6,32	4,23	Podría continuar con el proceso de desinversiones o dando entrada a accionistas en proyectos de concesiones.		▲
Sacyr Vallehermoso	C	3,72	-12,06	-6,30	No esperamos ninguna noticia relevante.		=
Bienes y servicios industriales							
Abertis	C	12,87	8,25	4,25	No esperamos ningún catalizador este mes.		=
Azkoyen	V	1,34	3,08	18,58	Sin noticias relevantes esperadas para el mes de enero		=
CAF	C	384,95	0,97	-0,01	No esperamos adjudicaciones importantes durante el mes de enero		=
Duro Felguera	C	5,15	0,98	1,78	Podría cerrarse la adjudicación de un contrato en Reino Unido por importe de alrededor de 300Mn€		▲
Fluidra	C	1,88	1,08	-1,57	No esperamos catalizadores a corto plazo		=
Prosegur	V	34,16	8,51	1,09	Primer mes en que empieza a consolidar en resultados la última compra de la compañía: La empresa alemana SecurLog. Publica resultados en febrero.	29/02	▲
Técnicas Reunidas	(*)	29,35	11,85	5,71	Podría producirse la adjudicación de un contrato importante en Abu Dhabi por importe superior a 2.000Mn\$		▲
Vidrala	C	18,85	1,73	1,34	No esperamos ningún catalizador este mes. Publica resultados en febrero.	28/02	=
Zardoya Otis	V	10,68	7,44	0,75	Presentará los resultados de 2011 a finales del mes de enero (fecha aún pendiente de confirmar, aunque probablemente sobre el 30 de enero). Habrá que estar atentos a las posibles caídas de precios en el negocio de Mantenimiento, división que supone más de un 70% de los ingresos. Publica resultados el último día de enero.	31/01	▼

Bolsa española

Compañía	Rec.	Precio (€)	Comportamiento (%) 1m	Próximos YTD	Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
Alimentación y bebidas					Los precios de las materias primas inician el año sin tensiones		
Barón de Ley	C	43,97	8,09	1,08	Sin noticias esperadas para este mes de enero que puedan afectar al valor. Publica resultados en febrero.	28/02	=
Campofrío	C	6,52	-1,95	1,40	La mejora secuencial de los precios de las materias primas (-5% 4T11 vs. 3T11, Mercolérída) debería contribuir, junto con las políticas comerciales realizadas en 2011, a recuperar los márgenes operativos al menos en esta primera mitad del año. Por otra parte, de nuevo aparecen los rumores en prensa sobre posibles movimientos accionariales tras finalizar el pasado mes de diciembre el compromiso de Smithfield de no ejercer derechos de voto por encima del 30%. Ambos aspectos podrían contribuir a mantener un positivo comportamiento del valor.		▲
DIA	C	3,54	7,08	1,29	Esperamos un positivo comportamiento del valor tras la entrada en el Ibex 35 así como por la naturaleza defensiva del negocio: consumo básico en formato descuento. Por otra parte, prestaremos atención a la publicación de las ventas 4T11 de Carrefour, que se realizará el próximo 19 de enero para conocer la evolución del mercado francés. Publica resultados en febrero.	28/02	▲
Ebro Foods	C	14,78	5,13	3,00	En caso de continuar la tendencia a la baja en los precios de trigo duro, el valor debería recogerlo positivamente.		=
Natra	V	0,96	2,13	6,67	No esperamos noticias sobre el valor.		=
Natraceutical	C	0,16	-0,62	3,21	No esperamos noticias sobre el valor.		=
Pescanova	C	26,75	3,88	3,76	Durante este mes de enero no esperamos noticias relevantes que puedan impactar sobre el valor.		=
Viscofan	V	29,22	6,84	1,95	La atención estará centrada en la evolución del tipo de cambio dólar-euro, por el impacto que pueda tener tanto en la cuenta de resultados como en la cotización del valor.		▼ ▲
Bienes de consumo personal							
SPS	V	0,24	-2,07	3,51	No esperamos noticias relevantes		=
Tavex	C	0,33	3,13	6,45	No esperamos ningún catalizador este mes.		=
Salud, farmacia y biotecnología							
Almirall	V	5,40	9,98	1,69	No esperamos noticias corporativas que puedan mover el valor, en cualquier caso, el mercado estará pendiente a posibles medidas que pueda tomar el Gobierno		
Dermoestética	V	0,57	-19,29	-5,04	No esperamos noticias corporativas que pueda mover el valor		=
Faes	C	1,26	-1,95	0,40	El mercado continúa pendiente de la posible firma de un acuerdo de comercialización de Bilastina en Japón		▲
Grifols	C	13,23	8,71	1,77	Sin catalizadores a corto plazo		=
Rovi	C	4,84	-4,91	-4,91	No esperamos noticias que muevan el valor		=
Zeltia	C	1,96	26,13	13,66	Tras el acuerdo con Janssen Products (J&J), las dudas sobre la refinanciación de la deuda se han disipado.		▲

Bolsa española

Compañía	Rec.	Precio (€)	Comportamiento (%) 1m	YTD	Próximos Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
Distribución							
Adolfo Domínguez	V	5,16	-8,67	0,19	Adolfo Domínguez publicó sus resultados 9M11 el 14 de enero. Malas cifras, con una caída de los ingresos del 9,2% como consecuencia de la debilidad del consumo privado en España (cerca del 80% de sus ventas) y una climatología adversa en la temporada otoño-invierno con unas temperaturas elevadas. EBITDA negativo de 0,91Mn€ (vs. +6,08Mn€ en 9M10) a pesar del esfuerzo en recortar costes y aumento de las pérdidas netas en un 85% hasta los -9,7Mn€. La política de la compañía de crecimiento en el extranjero (73% del total de 94 aperturas) y cierre de todas aquellas tiendas no rentables (el 74% de los 46 cierres han sido en España) nos parece adecuada. No obstante, el entorno para 2012 sigue siendo muy negativo.		▼
Inditex	M	64,73	3,50	2,29	No esperamos noticias relevantes a lo largo del mes.		=
Viajes y Ocio							
Amadeus	C	12,77	5,49	1,87	Sin catalizadores a corto plazo.		=
IAG	M	1,85	5,85	6,03	No esperamos noticias que puedan mover el valor. Publica resultados en febrero.	29/02	=
NH Hotels	C	2,19	-22,61	0,46	Esperamos noticias relacionadas con la potencial refinanciación de la deuda de la compañía. Cabe recordar que en el mes de febrero vencen 195Mn€ del préstamo sindicado (liderado por BBVA) por lo que esperamos noticias al respecto. Publica resultados en febrero.	29/02	▲
Meliá Hotels Int.	C	4,32	2,37	10,91	No esperamos noticias relevantes a lo largo del mes.		=
Media							
Antena 3 TV	V	4,69	0,86	0,86	Tras el anuncio de la fusión con La Sexta, no esperamos noticias relevantes en enero. Vemos previsible un goteo de anuncios sobre recortes drásticos en los presupuestos de las televisiones autonómicas (supondría cierto trasvase de audiencia y publicidad hacia las privadas) y de TVE (aquí el miedo está en que pudiera volver la publicidad a la cadena estatal como vía de financiación, aunque lo vemos muy poco probable). Sin embargo, pensamos que en el corto plazo van a pesar más las noticias negativas sobre los recortes del PIB y el consumo. Publica resultados en febrero.	23/02	▼
Grupo Prisa	C	0,70	-15,15	-19,54	En los últimos días de 2011, Prisa consiguió firmar el acuerdo de refinanciación de la deuda con sus bancos acreedores. Los vencimientos se extienden un plazo medio de 2 años y además con un incremento muy reducido del coste (el diferencial medio de 250pb sobre el Euribor aumenta en sólo 35pb y además de forma progresiva en 2012, 2013 y 2014). Esta refinanciación lleva además asociada la inyección de 150Mn€ de capital por parte de los accionistas de referencia. Creemos que la cotización debería ir recogiendo positivamente esta clara reducción del riesgo financiero. Publica resultados en febrero.	23/02	▲
Mediaset España	C	4,33	1,86	-1,84	Como en el caso de Antena 3, los posibles beneficios derivados de los recortes en los presupuestos de las cadenas públicas (especialmente en las autonómicas) se van a ver eclipsados por el flujo de noticias negativas en lo referente a la situación económica y al consumo. Publica resultados en febrero.	23/02	▼
Vocento	V	1,88	6,53	20,58	No esperamos catalizadores. Publica resultados en febrero	24/02	▼
Petróleo y gas							
<p>Las tensiones geopolíticas y la expectativa de crecimiento de la demanda de crudo en 2012 continúan manteniendo el precio del Brent por encima de los 100US\$/bbl. Por otro lado, los márgenes de refino en Europa mostraron en diciembre su peor comportamiento desde 2008 que podría prolongarse durante el 1T 2012. De momento seguimos apostando por el sector.</p>							
Repsol YPF	C	22,03	-1,59	-7,18	La reciente venta de un 5% de la autocartera deja a Repsol en una posición más holgada para afrontar el 2012 gracias a la liberación de c.1.400Mn€ de recursos económicos. En caso de que la venta del restante 5% se prolongue, podría ocasionar el pago del dividendo de julio en acciones. No esperamos acontecimientos relevantes para el resto del mes. Por otro lado, los resultados del primer trimestre serán claves para determinar la efectividad de sus nuevas inversiones en refino. Publica resultados en febrero.	29/02	=

Bolsa española

Compañía	Rec.	Precio (€)	Comportamiento (%) 1m	Comportamiento (%) YTD	Próximos Catalizadores del mes	Fecha clave	Impacto
Servicios públicos					El sector eléctrico se enfrenta a una reestructuración total que podría prolongarse más allá del 1T12. Pensamos que las compañías eléctricas se verán negativamente afectadas aunque en distinta medida. Recomendamos posicionarse largos de GAS y cortos de IBE. Por otro lado, Endesa podría sorprender con un dividendo extraordinario en 2012.		
Enagás	C	14,68	4,90	2,69	Enagás no forma parte del sector eléctrico y en estos momentos no presenta riesgo regulatorio. Asimismo, cuenta con una retribución que le garantiza una rentabilidad muy ajustada a su coste de capital, por tanto no esperamos cambios estructurales en el valor a corto plazo y lo mantenemos en 2012 como una de nuestras principales apuestas. Publica resultados en febrero.	7/02	=
Endesa	C	15,68	-1,51	-1,07	Esperamos que la revisión del sector eléctrico se prolongue más allá del 1T12 y aunque estimamos que Endesa será parte de la solución del sistema y se verá penalizada, descuenta el escenario más pesimista a 18,7€/acción por lo que recomendamos Comprar, apoyados también en la posibilidad del reparto de un dividendo extraordinario en 2012 que podría anunciarse a finales de febrero. Publica resultados en febrero.	29/02	▲
Gas Natural	C	12,82	-0,74	-3,35	Gas Natural es la compañía menos expuesta al déficit de tarifa. Asimismo pensamos que la solución de la insostenibilidad del sector eléctrico podría beneficiar a los ciclos combinados y por tanto a la compañía. Por otro lado, su división de gas está obteniendo un importante crecimiento derivado de la comercialización internacional de dicha materia prima. En 2012 se configura como nuestra principal apuesta dentro de las eléctricas integradas. Publica resultados en febrero.	21/02	▲
Iberdrola	M	4,66	-4,31	-3,68	Iberdrola continúa con varios frentes abiertos que no le benefician: 1) la reestructuración del sector eléctrico en España, 2) las dudas en Reino Unido en cuanto al plan de renovables y su financiación, siendo este el país donde Iberdrola espera obtener un mayor crecimiento en renovables y 3) los problemas de financiación de ACS, con un 19% de la eléctrica podrían seguir ocasionando dudas sobre su participación en la eléctrica. Un aspecto muy positivo podría ser la fusión de Elektro con Neoenergía en Brasil, aunque no esperamos que se anuncie en enero, por lo que de momento recomendamos Mantener. Publica resultados en febrero.	23/02	=
Red Eléctrica	V	34,65	7,66	4,79	Red eléctrica, en nuestra opinión se enfrenta a una rebaja de su remuneración como parte de la reestructuración del sector eléctrico y, aunque no pensamos que ocurra en enero, recomendamos no tomar posiciones hasta que el marco regulatorio se aclare.		▼
Energías renovables					Pensamos que las renovables saldrán perjudicadas en la nueva planificación del sector. En concreto esperamos una moratoria para nuevos MW y una posible reducción de las primas de los MW instalados posiblemente compensada con un alargamiento de los años con derecho a prima.		
Gamesa	C	3,11	-1,80	-3,18	Tras el reciente <i>profit warning</i> de Vestas (el segundo en poco más de dos meses), la acción de Gamesa también se está viendo castigada. Pensamos que en el corto plazo el foco seguirá en los riesgos que afronta el sector en 2012: freno a la inversión en China, riesgo regulatorio en EE.UU, etc. Publica resultados en febrero.	23/02	▼
Tecnología							
Amper	C	1,85	9,47	11,45	No esperamos noticias relevantes		=
Indra	M	10,19	1,60	3,59	No esperamos noticias relevantes en enero.	23/02	
Tecnocom	C	1,43	-1,38	2,14	No esperamos ningún catalizador este mes.		=
Telecomunicaciones							
Telefónica	C	3,95	1,28	5,70	No esperamos noticias relevantes en el mes. Publica resultados en febrero.	24/02	=
Jazztel	C	13,40	-0,74	0,11	Esperamos positivas cifras de captación de abonados en banda ancha en noviembre publicado por la CMT. De hecho, hasta el mes de octubre, el número de abonados de los operadores alternativos crecía a un +19,35% (hasta los 3,515Mn de clientes) frente al +5,52% del conjunto del mercado (hasta 11,056Mn). Publica resultados en febrero.	22/02	▲

(*) En revisión

Bolsa española

Fecha 12-ene-2012	Precio Rec.	P. Obj. (€)	Nºacc. ACF(€)	Cap.B. (Mn€)	Bº neto (Mn€)			BPA(€)			CFPA (€)			DPA			PER			PCF			VE/EBITDA			Rentab.dvdo.(%)			Crec.BPA(%)			Cód. Cía.	
					11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e		
Bancos																																	
BBVA	C	6,3	7,7	4.825	30.546	4.286,0	4.477,8	5.379,7	0,91	0,88	0,99	2,34	2,28	2,37	0,40	0,37	0,39	7,3	7,2	6,4	2,9	2,8	2,7	n.a.	n.a.	n.a.	6,0	5,8	6,2	-24,6	-3,6	12,1	BBVA
Bankinter	M	4,8	4,4	473	2.291	184,3	205,3	259,9	0,39	0,43	0,55	0,92	1,04	1,19	0,18	0,20	0,25	12,2	11,1	8,8	5,2	4,7	4,1	n.a.	n.a.	n.a.	3,7	4,0	5,1	22,3	11,4	26,6	BKT
Banesto	C	3,6	6,1	687	2.502	125,1	350,4	465,5	0,18	0,51	0,68	1,85	1,86	2,03	0,18	0,27	0,36	20,5	7,1	5,4	2,0	2,0	1,8	n.a.	n.a.	n.a.	4,8	7,4	9,8	-72,8	180,1	32,9	BTO
Banco Pastor	M	3,4	3,1	262	883	51,4	101,5	147,6	0,19	0,38	0,55	1,07	1,20	1,32	0,06	0,13	0,19	17,3	8,9	6,1	3,1	2,8	2,6	n.a.	n.a.	n.a.	1,9	3,9	5,7	96,8	97,5	45,4	PAS
Banco Popular	M	3,4	3,5	1.332	4.517	511,1	505,1	672,7	0,37	0,36	0,44	1,19	1,21	1,19	0,18	0,18	0,22	9,6	9,4	7,7	3,0	2,8	2,8	n.a.	n.a.	n.a.	5,2	5,3	6,5	-14,9	-1,6	21,7	POP
Banco Sabadell	(*)	2,7	(*)	1.390	3.749	224,8	294,6	479,4	0,17	0,21	0,32	0,89	0,84	0,88	0,08	0,10	0,15	17,3	12,7	8,4	3,3	3,2	3,1	n.a.	n.a.	n.a.	2,8	3,8	5,7	-45,8	25,1	52,1	SAB
CaixaBank	C	3,8	4,1	3.840	14.401	1.549,4	1.385,9	1.792,3	0,41	0,36	0,47	0,86	0,82	0,89	0,15	0,19	0,23	9,3	10,4	8,0	4,4	4,6	4,2	n.a.	n.a.	n.a.	4,0	5,0	6,2	-13,8	-11,7	29,3	CBANK
Santander	M	5,7	6,9	8.440	47.949	8.093,0	8.332,0	10.251,1	0,95	0,92	1,08	2,89	2,91	3,16	0,61	0,60	0,62	6,2	6,2	5,2	2,0	2,0	1,8	n.a.	n.a.	n.a.	10,3	10,6	10,9	-3,8	-3,1	17,5	SAN
Seguros																																	
Catalana Occidente	C	11,8	17,4	118	1.390	204,4	175,0	231,2	1,74	1,49	1,97	2,68	2,28	3,05	0,53	0,55	0,58	7,1	8,0	6,0	4,6	5,2	3,9	n.a.	n.a.	n.a.	4,3	4,7	4,9	12,9	-14,3	32,2	GCO
Mapfre	C	2,6	3,0	3.080	7.887	896,4	936,6	923,7	0,29	0,30	0,30	0,60	0,58	0,60	0,15	0,16	0,17	8,3	8,4	8,5	4,1	4,5	4,3	n.a.	n.a.	n.a.	6,1	6,2	6,6	-5,3	3,3	-1,4	MAP
Construcción																																	
Acciona	C	63,0	87,0	64	4.001	376,1	197,6	248,5	5,92	3,11	3,91	17,00	14,53	15,67	3,41	3,62	3,84	11,3	20,2	16,1	3,9	4,3	4,0	7,7	7,0	6,4	5,1	5,7	6,1	125,2	-47,5	25,8	ANA
ACS	C	22,8	28,6	306	6.969	1.344,3	1.060,7	910,9	4,27	3,37	2,89	7,00	7,02	6,82	1,70	1,94	1,94	5,4	6,8	7,9	3,3	3,2	3,3	3,4	2,7	2,6	7,4	8,5	8,5	2,5	-21,1	-14,1	ACS
Cementos Portland	V	7,2	7,3	38	274	-10,7	-34,8	-22,9	-0,28	-0,92	-0,60	2,52	1,80	2,08	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	2,7	4,0	3,5	8,2	9,9	10,3	0,0	0,0	0,0	n.a.	225,1	-34,2	CPL
FCC	V	19,4	19,1	127	2.471	285,5	265,2	313,7	2,24	2,08	2,46	7,78	7,66	8,08	1,43	1,43	1,44	8,9	9,3	7,9	2,6	2,5	2,4	6,3	6,2	5,7	7,1	7,4	7,4	-10,8	-7,1	18,3	FCC
Ferrovial	C	9,2	12,8	734	6.747	301,4	141,4	198,8	0,41	0,19	0,27	0,69	0,46	0,54	0,42	0,42	0,42	22,7	47,7	33,9	13,5	20,0	17,0	14,0	14,7	14,8	4,5	4,6	4,6	-86,1	-53,1	40,5	FER
OHL	C	20,2	28,0	100	2.014	184,9	194,8	233,3	2,19	2,31	2,76	5,97	6,17	6,90	0,54	0,58	0,63	8,8	8,8	7,3	3,2	3,3	2,9	6,2	6,2	5,7	2,8	2,9	3,1	-5,1	5,3	19,8	OHL
Sacyr Vallehermoso	C	3,7	7,6	411	1.527	-784,1	83,0	92,9	-1,86	0,20	0,22	0,86	0,67	0,72	0,00	0,00	0,00	n.a.	18,9	16,9	4,6	5,6	5,1	5,6	6,1	5,9	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	11,9	SYV
Inmobiliarias																																	
Colonial	V	2,1	2,9	226	468	57,5	4,2	54,0	0,25	0,02	0,24	-0,16	-0,17	-0,17	0,00	0,00	0,00	9,0	111,1	8,7	n.a.	n.a.	n.a.	19,5	19,1	19,1	0,0	0,0	0,0	n.a.	-92,7	n.a.	COL
Metrovacesa	V	1,0	0,8	988	978	47,9	62,2	69,7	0,11	0,06	0,07	0,21	0,03	0,02	0,00	0,00	0,00	9,8	15,7	14,0	5,0	34,0	46,6	35,1	37,1	30,2	0,0	0,0	0,0	n.a.	-40,5	12,0	MVC
Realia	C	1,1	2,2	277	307	-3,1	-2,6	13,3	-0,01	-0,01	0,05	0,11	0,11	0,17	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	23,0	9,5	9,7	6,5	14,9	19,8	16,9	0,0	0,0	0,0	n.a.	-16,3	n.a.	RLIA
Consumo cíclico																																	
Adolfo Domínguez	V	5,2	4,5	9	47	-3,9	-4,9	-2,8	-0,42	-0,54	-0,31	1,21	1,09	1,24	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	4,3	4,7	4,2	3,6	4,2	3,4	0,0	0,0	0,0	-13,9	27,6	-43,1	ADZ
Amadeus	C	12,8	16,0	448	5.716	436,6	433,8	478,6	0,98	0,97	1,07	1,54	1,54	1,65	0,36	0,34	0,37	12,9	13,2	11,9	8,1	8,3	7,8	7,5	7,0	6,4	2,9	2,7	2,9	13,8	-0,6	10,3	AMS
Dermostética	V	0,6	0,7	20	11	-6,5	-5,0	-3,5	-0,32	-0,25	-0,17	-0,20	-0,13	-0,07	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	-20,7	-23,7	-30,6	DERM
IAG	M	1,8	2,0	1.855	3.422	286,5	105,8	169,9	0,15	0,06	0,09	0,68	0,57	0,60	0,00	0,00	0,00	11,3	32,3	20,1	2,6	3,2	3,1	2,9	3,5	3,8	0,0	0,0	0,0	186,5	-63,1	60,5	IAG
Inditex	M	64,7	65,9	623	40.348	1.878,3	2.181,1	2.460,9	3,01	3,50	3,95	4,16	4,70	5,21	1,87	2,27	2,57	21,0	18,5	16,4	15,2	13,8	12,4	11,2	9,9	8,6	3,0	3,5	4,0	8,5	16,1	12,8	ITX
Meliá Hotels Int.	C	4,3	6,4	185	798	61,6	35,7	70,8	0,33	0,19	0,38	0,83	0,69	0,88	0,04	0,06	0,07	11,7	22,3	11,3	4,7	6,2	4,9	6,9	7,9	6,2	1,1	1,3	1,7	22,8	-41,9	98,0	MEL
NH Hotels	C	2,2	3,9	247	540	30,9	7,9	24,8	0,13	0,03	0,10	0,65	0,51	0,55	0,00	0,00	0,00	17,4	68,2	21,8	3,3	4,3	4,0	6,1	6,5	6,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	-74,4	213,0	NHH
Consumo cíclico																																	
Almirall	V	5,4	5,1	166	897	84,6	69,2	84,7	0,51	0,42	0,51	0,84	0,71	0,80	0,20	0,15	0,18	10,4	13,0	10,6	6,3	7,6	6,8	4,5	5,3	4,6	3,8	2,7	3,3	-28,7	-18,2	22,5	ALM
Barón de Ley	C	44,0	50,5	6	256	17,3	19,3	20,6	3,33	3,74	3,99	4,71	5,11	5,35	0,00	0,00	0,00	13,1	11,8	11,0	9,2	8,6	8,2	6,4	5,5	4,8	0,0	0,0	0,0	4,4	12,2	6,7	BDL
Campofrío	C	6,5	8,0	102	666	27,8	38,0	48,0	0,27	0,37	0,47	0,89	0,99	1,09	0,10	0,10	0,12	23,7	17,5	13,9	7,2	6,6	6,0	7,3	6,7	6,1	1,6	1,5	1,8	-30,6	36,8	26,4	CFG

Bolsa española

Fecha 12-ene-2012	Precio Rec.	P. Obj. (€)	Nºacc. ACF(€)	Cap.B. (Mn)	Bº neto (Mn€)			BPA(€)			CFPA (€)			DPA			PER			PCF			VE/EBITDA			Rentab.dvdo.(%)			Crec.BPA(%)			Cód. Cía.	
					11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e		
DIA	C	3,5	4,0	679	2.405	86,9	132,0	192,5	0,13	0,19	0,28	0,56	0,62	0,69	0,05	0,08	0,11	27,3	18,2	12,5	6,3	5,7	5,2	6,3	4,7	1,5	2,2	3,2	-28,9	51,9	45,8	DIA	
Ebro Foods	C	14,8	15,5	154	2.274	136,2	159,1	173,5	0,89	1,03	n.a.	1,19	1,43	n.a.	0,42	0,44	0,46	16,2	14,3	n.a.	12,0	10,3	n.a.	7,7	6,6	n.a.	2,9	3,0	3,1	-65,0	16,8	n.a.	EBRO
Faes	C	1,3	1,6	205	258	14,0	11,1	20,3	0,07	0,05	0,10	0,11	0,09	0,14	0,04	0,03	0,06	18,4	23,2	12,7	11,3	13,4	9,0	11,1	13,0	7,8	3,3	2,6	4,7	-39,8	-20,4	82,7	FAE
Natra	V	1,0	1,2	47	46	3,0	-2,0	1,1	0,06	-0,04	0,02	0,36	0,27	0,34	0,00	0,00	0,00	14,1	n.a.	40,9	2,5	3,6	2,8	11,9	12,4	9,8	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	NAT
Natraceutical	C	0,2	0,2	329	53	6,7	-0,3	2,6	0,02	0,00	0,01	0,02	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	7,6	n.a.	20,3	6,5	65,3	14,3	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	NTC
Pescanova	C	26,8	33,6	19	520	48,6	56,8	62,1	2,50	2,92	3,19	5,43	5,91	6,24	0,67	0,78	0,85	10,3	9,2	8,4	4,8	4,5	4,3	6,6	6,2	5,8	2,6	2,9	3,2	33,9	16,9	9,2	PVA
Rovi	C	4,8	6,1	50	242	17,9	17,8	27,5	0,36	0,36	0,55	0,43	0,43	0,63	0,13	0,12	0,19	14,2	13,6	8,8	11,8	11,2	7,7	10,7	9,2	6,0	2,5	2,6	4,0	-27,0	-1,0	54,8	ROVI
Viscofan	V	29,2	28,1	47	1.362	84,1	92,9	100,2	1,80	1,99	2,15	2,74	2,94	3,11	0,73	0,81	0,87	15,9	14,7	13,6	10,5	9,9	9,4	8,6	7,9	7,1	2,6	2,8	3,0	3,4	10,5	7,8	VIS
Zeltia	C	2,0	2,0	222	434	-13,6	-4,2	0,9	-0,06	-0,02	0,00	-0,04	0,01	0,03	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	483,3	n.a.	301,4	65,8	n.a.	664,7	92,8	0,0	0,0	0,0	85,2	-69,1	n.a.	ZEL
Materiales básicos																																	
Acerinox	C	10,4	11,7	249	2.594	133,1	167,4	258,9	0,53	0,67	1,04	1,13	1,29	1,68	0,45	0,45	0,45	18,6	15,5	10,0	8,8	8,1	6,2	9,6	8,7	6,8	4,5	4,3	4,3	8,4	25,8	54,6	ACX
ArcelorMittal	C	15,3	24,4	1.537	23.493	2.482,0	2.858,2	3.484,6	1,61	1,86	2,27	3,67	3,95	4,39	0,53	0,65	0,72	8,7	8,2	6,7	3,8	3,9	3,5	3,4	3,1	2,7	3,8	4,3	4,7	5,3	15,2	21,9	MTS
Ence	C	1,7	2,7	258	441	54,7	45,4	32,8	0,21	0,18	0,13	0,45	0,43	0,43	0,08	0,07	0,05	8,2	9,7	13,5	3,9	4,0	4,0	3,7	4,1	4,3	4,8	4,1	3,0	-22,3	-16,9	-27,9	ENC
Europac	C	2,6	4,0	87	221	47,3	24,3	23,7	0,55	0,28	0,27	1,06	0,81	0,84	0,16	0,09	0,09	4,6	9,1	9,3	2,4	3,1	3,1	3,6	4,6	4,5	6,6	3,5	3,4	79,1	-48,6	-2,4	PAC
Miquel y Costas	C	18,4	23,8	13	232	21,7	22,9	24,9	2,13	1,81	1,97	3,64	3,07	3,43	0,52	0,53	0,55	8,7	10,1	9,3	5,1	6,0	5,4	5,0	5,2	4,4	2,8	2,9	3,0	34,6	-15,0	8,9	MCM
Tubacex	V	1,9	1,7	133	252	3,1	14,4	26,0	0,02	0,11	0,20	0,17	0,26	0,36	0,00	0,01	0,04	80,8	17,4	9,7	11,0	7,2	5,3	12,4	8,4	6,4	0,0	0,5	2,3	n.a.	370,6	80,2	TUB
Unipapel	C	11,9	17,8	12	147	44,4	19,7	23,8	3,61	1,60	1,94	4,08	2,27	2,59	0,67	0,73	0,81	3,3	7,4	6,1	2,9	5,2	4,6	15,3	6,5	5,6	5,6	6,2	6,8	315,0	-55,6	20,9	UPL
Industriales																																	
Abengoa	M	16,3	18,3	90	1.471	186,9	159,1	202,0	2,07	1,76	2,23	5,62	5,38	6,28	0,23	0,25	0,25	7,9	9,2	7,3	2,9	3,0	2,6	7,8	7,7	6,8	1,4	1,5	1,5	-29,5	-14,9	27,0	ABG
Abertis	C	12,9	15,1	776	9.983	676,1	691,4	765,7	0,90	0,89	0,99	2,16	2,17	2,07	1,26	0,61	0,64	13,8	14,4	13,0	5,7	5,9	6,2	9,2	8,8	8,9	10,2	4,8	5,0	-0,1	-0,6	10,7	ABE
Amper	C	1,9	2,6	32	60	0,1	3,0	7,7	0,00	0,09	0,24	0,45	0,55	0,71	0,00	0,00	0,00	402,8	20,2	7,8	3,7	3,4	2,6	4,8	3,5	2,3	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	159,4	AMP
Azkoyen	V	1,3	1,8	25	34	0,2	0,4	0,8	0,01	0,02	0,03	0,38	0,40	0,42	0,00	0,00	0,00	163,7	78,2	42,6	3,0	3,4	3,2	5,1	5,4	5,2	0,0	0,0	0,0	n.a.	148,1	83,5	AZK
BME	C	21,5	23,6	84	1.795	151,9	143,5	146,7	1,82	1,72	1,75	1,91	1,81	1,85	1,60	1,62	1,62	11,5	12,5	12,2	10,9	11,9	11,6	6,2	6,7	6,4	7,7	7,6	7,6	-1,5	-5,5	2,2	BME
CAF	C	385,0	597,2	3	1.320	144,3	162,2	178,0	42,10	47,33	51,92	53,55	58,95	63,72	10,50	11,50	12,50	9,1	8,1	7,4	7,2	6,5	6,0	4,4	3,5	2,7	2,7	3,0	3,2	11,3	12,4	9,7	CAF
CF Alba	M	31,5	42,5	59	1.868	450,6	279,9	316,3	7,66	4,80	5,43	-	-	-	4,00	1,05	1,10	3,9	6,6	5,8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	13,2	3,3	3,5	8,3	-37,3	13,0	ALB
Duro Felguera	C	5,2	6,0	160	824	98,4	106,3	114,3	0,61	0,66	0,71	0,66	0,71	0,76	0,42	0,43	0,47	8,2	7,7	7,2	7,6	7,2	6,7	3,6	3,1	2,5	8,3	8,4	9,1	3,0	8,1	7,5	MDF
Fluidra	C	1,9	3,3	113	212	21,6	22,6	24,2	0,19	0,20	0,21	0,50	0,51	0,52	0,07	0,08	0,08	10,0	9,3	8,8	3,8	3,7	3,6	5,1	4,7	4,3	3,7	4,1	4,3	36,2	4,8	6,8	FDR
Gamesa	C	3,1	6,6	246	764	54,9	77,5	67,7	0,23	0,32	0,28	1,06	1,26	1,29	0,06	0,08	0,07	14,2	9,8	11,2	3,0	2,5	2,4	1,1	1,5	1,4	1,8	2,6	2,2	-32,7	41,0	-12,6	GAM
Grifols	C	13,2	16,1	297	3.928	106,2	203,0	261,4	0,36	0,68	0,88	0,60	0,94	1,14	0,02	0,02	0,02	36,3	19,3	15,0	21,8	14,0	11,6	16,2	11,2	9,6	0,2	0,2	0,2	-33,7	91,2	28,8	GRF
Indra	M	10,2	13,0	164	1.673	189,4	194,4	201,2	1,17	1,20	1,24	1,45	1,50	1,55	0,69	0,71	0,74	8,4	8,5	8,2	6,8	6,8	6,6	6,0	5,9	5,6	7,0	7,0	7,2	0,6	2,6	3,5	IDR
Prosegur	V	34,2	32,0	62	2.108	167,0	178,5	201,3	2,71	2,89	3,26	4,11	4,36	4,79	1,06	1,14	1,28	12,5	11,8	10,5	8,2	7,8	7,1	6,5	6,1	5,5	3,2	3,3	3,8	3,8	6,9	12,8	PSG
SPS	V	0,2	0,2	177	42	0,0	2,7	3,9	0,00	0,02	0,02	0,08	0,09	0,10	0,00	0,02	0,00	n.a.	15,2	10,6	2,7	2,5	2,2	4,3	3,4	2,8	0,0	8,5	0,0	n.a.	n.a.	43,4	SPS
Tavex	C	0,3	0,6	116	38	-9,1	-4,2	0,1	-0,08	-0,04	0,00	0,14	0,20	0,25	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	338,8	2,2	1,7	1,3	5,7	5,3	4,8	n.a.	0,0	0,0	-53,9	-53,7	n.a.	TVX
Técnicas Reunidas	(*)	29,4	(*)	56	1.641	139,5	143,2	145,7	2,50	2,56	n.a.	2,64	2,72	n.a.	1,34	1,38	1,40	11,1	11,5	n.a.	10,5	10,8	n.a.	5,4	5,7	n.a.	4,8	4,7	4,8	34,3	2,7	n.a.	TRE
Tecnocom	C	1,4	1,9	75	107	7,0	6,6	7,1	0,09	0,09	0,10	0,21	0,22	0,23	0,05	0,05	0,05	15,0	16,3	15,0	6,5	6,6	6,1	6,5	6,4	5,9	3,6	3,3	3,6	97,5	-6,3	8,8	TEC
Vidrala	C	18,9	23,1	23	440	45,7	50,3	54,0	1,96	2,15	2,31	3,65	3,92	4,16	0,57	0,62	0,67	9,5	8,8	8,2	5,1	4,8	4,5	6,1	5,5	4,9	3,1	3,3	3,6	-5,5	9,9	7,3	VID
Zardoya Otis	V	10,7	7,6	367	3.918	207,5	198,1	193,5	0,57	0,54	0,53	0,61	0,58	0,57	0,56	0,54	0,53	18,7	19,8	20,3	17,5	18,4	18,8	12,2	13,0	13,2	5,3	5,0	4,9	1,2	-4,5	-2,3	ZOT

Bolsa española

Fecha 12-ene-2012	Precio Rec.	P. Obj. (€)	Nºacc. ACF(€)	Cap.B. (Mn)	Bº neto (Mn€)			BPA(€)			CFPA (€)			DPA			PER			PCF			VE/EBITDA			Rentab.dvdo.(%)			Crec.BPA(%)			Cód. Cía.	
					11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e	11e	12e	13e		
Telecom																																	
Jazztel	C	4,0	5,2	247	975	51,9	53,7	85,8	0,21	0,22	0,35	0,54	0,58	0,73	0,00	0,00	0,17	17,7	18,1	11,4	6,9	6,8	5,4	8,3	6,3	5,1	0,0	0,0	4,4	610,5	3,0	59,7	JAZ
Telefónica	C	13,4	18,7	4.564	61.158	5.080,5	7.190,9	7.444,5	1,12	1,59	1,65	3,32	3,79	3,85	1,60	1,75	1,75	11,9	8,4	8,1	4,0	3,5	3,5	5,5	4,8	4,7	12,0	13,1	13,1	-50,0	41,5	3,5	TEF
Media																																	
Antena 3 TV	V	4,7	5,1	211	990	96,6	91,1	105,0	0,46	0,43	0,50	0,53	0,51	0,58	0,38	0,37	0,40	10,2	10,9	9,4	8,7	9,2	8,2	8,0	8,5	7,4	8,3	7,8	8,5	-11,4	-5,7	15,2	A3TV
Grupo Prisa	C	0,7	1,3	454	696	3,2	23,9	52,8	0,01	0,05	0,12	0,48	0,53	0,60	0,00	0,00	0,00	242,3	29,1	13,2	3,7	3,0	2,6	8,9	7,7	7,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	649,4	121,0	PRS
Mediaset España	C	4,3	6,0	407	1.761	158,0	113,1	171,1	0,39	0,28	0,42	0,43	0,32	0,46	0,36	0,27	0,38	11,4	15,6	10,3	10,3	13,5	9,4	6,9	9,4	6,0	8,2	6,2	8,9	39,6	-28,4	51,2	TL5
Vocento	V	1,9	2,3	125	234	-16,4	-6,7	0,4	-0,13	-0,05	0,00	0,11	0,30	0,36	0,00	0,00	0,00	n.a.	n.a.	548,3	14,5	6,3	5,2	16,5	8,1	6,5	0,0	0,0	0,0	69,5	-59,3	n.a.	VOC
Petróleo																																	
Repsol YPF	C	22,0	27,5	1.221	26.896	2.209,8	2.472,6	2.817,5	1,81	2,03	2,31	4,84	4,78	5,23	1,16	1,27	1,40	13,1	10,9	9,5	4,9	4,6	4,2	5,1	4,1	3,7	4,9	5,8	6,3	-52,9	11,9	13,9	REP
Utilities																																	
Enagás	C	14,7	17,0	239	3.503	358,4	381,1	411,9	1,50	1,60	1,73	2,63	2,80	3,01	0,98	1,12	1,21	9,5	9,2	8,5	5,4	5,2	4,9	7,8	7,4	6,9	6,8	7,6	8,2	7,5	6,3	8,1	ENG
Endesa	C	15,7	24,5	1.059	16.601	1.713,0	1.835,8	2.011,8	1,62	1,73	1,90	3,79	3,96	4,18	0,81	0,87	0,95	9,8	9,0	8,3	4,2	4,0	3,8	4,5	4,3	4,1	5,1	5,5	6,1	-58,5	7,2	9,6	ELE
Gas Natural	C	12,8	15,7	992	12.711	1.327,5	1.268,0	1.321,7	1,39	1,28	1,33	3,34	3,21	3,35	0,80	0,84	0,88	9,6	10,0	9,6	4,0	4,0	3,8	6,2	5,6	5,3	6,0	6,5	6,8	10,4	-7,8	4,2	GAS
Iberdrola	M	4,7	5,8	5.922	27.603	3.081,5	3.214,8	3.320,0	0,53	0,54	0,56	1,01	1,03	1,07	0,33	0,34	0,35	9,1	8,6	8,3	4,8	4,5	4,3	6,6	5,8	5,6	6,8	7,2	7,5	5,2	1,8	3,3	IBE
REE	V	34,7	34,5	135	4.687	435,2	497,3	564,7	3,22	3,68	4,17	5,81	6,42	7,07	2,09	2,39	2,72	10,3	9,4	8,3	5,7	5,4	4,9	7,9	7,5	6,8	6,3	6,9	7,8	11,6	14,3	13,6	REE

(*) En Revisión

Resumen de noticias del mes anterior

Fecha	Compañía	Titular
6-dic-11	Abengoa	Adjudicación de ciclo combinado en México
7-dic-11	Abengoa	Demanda de orden ministerial
8-dic-11	Abengoa	Seleccionada para dos proyectos en Sudáfrica
5-dic-11	Abertis	Acuerdo entre los socios de GAP
19-dic-11	Acciona	Adjudicación de contrato de Renfe
15-dic-11	Acerinox	Inicio de producción en Bahru
16-dic-11	Acerinox	Positivas cifras de consumo de inoxidable en Estados Unidos
16-dic-11	ACS	ACS deja la puerta abierta al pago de parte de futuros dividendos en acciones
22-dic-11	ACS	Hochtief consigue nuevos contratos en Australia por más de 1.000Mn€
1-dic-11	Amadeus	Pagará un dividendo a cuenta
7-dic-11	Antena 3 TV	La fusión con La Sexta podría ser ya inminente
15-dic-11	Antena 3 TV	Absorbe La Sexta y mantiene política de dividendo
16-dic-11	Antena 3 TV	Espera sinergias y relevantes ahorros fiscales de la fusión
21-dic-11	banco Popular	Aprobada la fusión con Pastor
27-dic-11	Banco Popular	Interesado en Unnim y Banco de Valencia
2-dic-11	Banco Sabadell	Posible adjudicatario de CAM
5-dic-11	Banco Sabadell	Canje de preferentes por acciones ordinarias
8-dic-11	Banco Sabadell	Banco Sabadell resulta adjudicatario de Banco CAM
27-dic-11	Banco Sabadell	Emite 1.500Mn€ de bonos con aval del Estado
16-dic-11	Bancos españoles	Revisiones de rating por parte de S&P
28-dic-12	Bancos españoles	Saneamiento acelerado del sector financiero
30-dic-11	Bancos españoles	¿Banco malo para suelo?
22-dic-11	Banesto	Tercer dividendo a cuenta
15-dic-11	Bankinter	Crédit Agricole no descarta vender su participación
21-dic-11	BBVA	Cumple con el 3er dividendo a cuenta
23-dic-11	BBVA	Resultado de la oferta de canje de preferentes por convertibles
2-dic-11	BME	Volúmenes negociados en noviembre
15-dic-11	CaixaBank	Saneamiento de participadas bancarias en Credit Agricole
16-dic-11	CaixaBank	Canje de preferentes
19-dic-11	CaixaBank	Rebaja de rating a los bancos portugueses
14-dic-11	Campofrío	Finaliza el plazo de los pactos con Smithfield
9-dic-11	Ebro Foods	Venta del 1,62% por parte de Casa Grande de Cartagena
22-dic-11	Ebro Foods	Adquisición en Estados Unidos y anuncio de dividendo
27-dic-11	Ence	Invertirá 65 millones de euros en una planta de biomasa en Burgos
20-dic-11	Endesa	No pagará el dividendo a cuenta en enero
23-dic-11	FCC	El fundador de Inditex podría comprar la Torre Picasso
30-dic-11	FCC	FCC vende torre Picasso por 400Mn€ y sus sedes por 60Mn€.
8-dic-11	Ferrovial	El Tribunal de apelación británico critica los argumentos de Ferrovial contra la venta de Stansted
12-dic-11	Ferrovial	Recta final para Ferrovial en el aeropuerto de San Juan

Fecha	Compañía	Titular
20-dic-11	Ferrovial	BAA pagará un dividendo de 240Mn de libras en 2012
22-dic-11	Gamesa	Firma de acuerdo marco con Iberdrola
29-dic-11	Gas Natural	Compra dos parques eólicos a Gamesa
5-dic-11	Grifols	Estimaciones 2012 del Presidente
30-dic-11	Grifols	Admitidas a cotización las nuevas acciones sin voto de clase B emitidas el pasado 22 de diciembre
12-dic-11	Grupo prisa	A punto de cerrar el acuerdo de refinanciación
20-dic-11	Grupo prisa	Pide un waiver de 10 días mientras cierra su refinanciación
28-dic-12	Grupo Prisa	Condiciones temporales de la refinanciación
6-dic-11	IAG	Cifras de tráfico aéreo de noviembre
7-dic-11	IAG	Sepla anunciará hoy su calendario de huelga
8-dic-11	IAG	El Sepla convoca huelga para los días 18 y 29 de diciembre
28-dic-12	IAG	Iberia no alcanza un acuerdo con los pilotos
30-dic-11	IAG	Los pilotos de Iberia harán huelga el 9 y el 11 de enero
13-dic-11	Ibex 35	DIA formará parte del Ibex 35 el próximo 2 de enero
1-dic-11	Inditex	Cortefiel abandona Reino Unido
27-dic-11	Indra	Gana un contrato de 44 millones de euros en México
6-dic-11	Laboratorios Almirall	Lanzamiento en España de Solaraze®
22-dic-11	Laboratorios Rovi	Competencia aprueba el acuerdo con Ferrer
1-dic-11	Mapfre	Mapfre Familiar lanza OPA por el 100% de Funespaña
12-dic-11	Mapfre	BFA podría vender su 10,35% en Mapfre América
22-dic-11	Mapfre	Relevo en la presidencia del grupo
20-dic-11	Melia Hotels Int.	Venta de activos
29-dic-11	Meliá Hotels Int.	Vende su hotel en Milán por 34,4Mn€
16-dic-11	Metrovacesa	Adquisición de edificio en París
16-dic-11	Miquel y Costas	Pagará un segundo dividendo a cuenta de 2011 el próximo 20 de diciembre
13-dic-11	NH Hoteles	Terminación del acuerdo con HNA
21-dic-11	NH Hoteles	Declaraciones del Presidente
9-dic-11	OHL	OHL gana un contrato de 1.500Mn€ en Rusia
12-dic-11	Repsol YPF	Acuerdo con Alliance Oil. Posible formalización
23-dic-11	Repsol YPF	Inversión de 1.000MnUS\$ en Mississippian Lime (Oklahoma)
30-dic-11	Repsol YPF	Adquiere la compañía rusa de exploración y producción Eurotek
5-dic-11	Sacyr Vallehermoso	La banca portuguesa dinamita la prórroga del préstamo de Sacyr sobre Repsol
7-dic-11	Sacyr Vallehermoso	La india Essar se reunirá con Pemex en México para tratar la compra de un 10% de Repsol
13-dic-11	Sacyr Vallehermoso	Sacyr quiere llevar un pacto con la banca a su consejo del jueves
27-dic-11	Sacyr Vallehermoso	La banca podría obligar a Sacyr a vender otro 4% de Repsol antes de vencer el nuevo préstamo
29-dic-11	Sacyr Vallehermoso	Carceller se refuerza en Sacyr con 85.000 acciones más
5-dic-11	Santander	Canje de preferentes por acciones de nueva emisión
7-dic-11	Santander	Acuerdo para la venta de Banco Santander Colombia
8-dic-11	Santander	Completada la colocación del 7,8% de Santander Chile
13-dic-11	Santander	Tercer dividendo a cuenta
14-dic-11	Santander	Plazo de aceptación conversión de acciones preferentes
20-dic-11	Santander	DPA 2011 en tres en scrip en lugar de dos

Bolsa española

Fecha	Compañía	Titular
27-dic-11	Santander	Obtiene licencia de banco federal en EE UU
29-dic-11	Santander	Resultado del canje de preferentes
13-dic-11	Sector aerolíneas	IATA revisa sus estimaciones
9-dic-11	Sector bancario	Necesidades definitivas de recapitalización según EBA
8-dic-11	Sector bancos	Resultados definitivos del test de stress de la EBA
7-dic-11	Sector Defensa	Medidas del Ministerio de Defensa para 2012
13-dic-11	Sector eléctrico	Prórroga de diez años a la central de Ascó
21-dic-11	Sector eléctrico	La subasta de la TUR baja un 10%
28-dic-12	Sector eléctrico	Diversas fuentes apuntan a un posible incremento de tributos en nucleares
20-dic-11	Sector farmacéutico	El número de recetas cae por primera vez
1-dic-11	Sector TV	RTVE se endeuda por falta de liquidez a corto plazo
2-dic-11	Sector TV	Audiencias del mes de noviembre
6-dic-11	Técnicas Reunidas	Firma en Turquía el contrato con Tüpras por 1.800Mn€
20-dic-11	Técnicas Reunidas	Dividendo a cuenta por debajo de lo esperado
23-dic-11	Técnicas Reunidas	Contrato en Perú
28-dic-12	Técnicas Reunidas	Se adjudica contrato para construir un complejo petroquímico en Australia
1-dic-11	Tecnocom	Aumenta su plantilla en un 11% en 2011
13-dic-11	Telefónica	Vende torres en México por unos 380Mn€
15-dic-11	Telefónica	Anuncia recorte de dividendos
21-dic-11	Telefónica	El mercado de telefonía móvil en Brasil marca nuevo máximo de altas netas en noviembre
22-dic-11	Telefónica	S&P rebaja las perspectivas de su rating de estable a negativa
22-dic-11	Unipapel	Las autoridades de la competencia aprueban la compra de Spicers en Europa Continental
13-dic-11	Zeltia	La fase II de tineglusib no alcanza el objetivo primario en PSP
28-dic-12	Zeltia	Firma un plan de acción para potenciar Yondelis en EEUU

Bolsa española
Área Desarrollo de Negocio

Pedro M. Mirete	Subdirector General	pmirete@ahorro.com	915 869 506
------------------------	----------------------------	---------------------------	--------------------

Análisis

Ima Garrido	Directora de Análisis	igarrido@ahorro.com	915 869 471
Olga Bengoa	Secretaria	obengoa@ahorro.com	915 869 506

Germán García Bou	Telcos, Retail y Hoteles	ggarcia@ahorro.com	915 864 135
José Martín-Vivas	Eléctricas y Petróleos	martinv@ahorro.com	915 864 248
Juan Moreno	Construcción e Inmobs.	jmoreno@ahorro.com	915 864 292
Virginia Pérez Repes	Medio y Renovables	vprepes@ahorro.com	915 869 469
Arancha Piñeiro	Consumo	apineiro@ahorro.com	915 869 529

Ima Garrido	Bancos	igarrido@ahorro.com	915 869 471
Fabio Mostacci	Bancos	fmostacci@ahorro.com	914 368 618
M ^a Paz Ojeda	Seguros y Financieras	mpojeda@ahorro.com	915 869 438

César Sánchez-Grande	Resp. de Small & Medium Caps	csgbergon@ahorro.com	915 864 144
Rafael Cavanillas	Small y Mid Caps	rcavanillas@ahorro.com	914 368 610
Elena Fernández	Small y Mid Caps	efernandez@ahorro.com	914 368 675

Estrategia

Marisa Mazo, CFA	Directora Estrategia	mlmazo@ahorro.com	915 864 102
Olga Bengoa	Secretaria	obengoa@ahorro.com	915 869 506

Nuria García	Estrategia	ngarcia@ahorro.com	915 864 290
José M ^a Valle	Estrategia sectorial	jmvalle@ahorro.com	915 864 107

Nuria Bruno	Maquetación	nbruno@ahorro.com	915 869 459
Isabel García	Maquetación	igarcia@ahorro.com	915 864 221
William Mara	Traducción	wmara@ahorro.com	915 864 332

Área de Renta Variable

Pedro Arranz	Subdirector General	pedroarranz@ahorro.com	915 869 349
---------------------	----------------------------	-------------------------------	--------------------

Ventas

Alvaro Climent	Director R. V.	acliment@ahorro.com	915 869 589
Sonia Morlans	Secretaria	smorlans@ahorro.com	

Ventas Madrid

Luis Benito	Subdirector	lbenito@ahorro.com	915 560 752
Ana Haddad		ahaddad@ahorro.com	915 560 752
Marina Kotsoban		mkotsoban@ahorro.com	915 560 752
Jaime Grande		jgrande@ahorro.com	915 560 752
Javier Hombria		jhombria@ahorro.com	915 560 752
Vanessa Guy		vpguy@ahorro.com	915 560 752
Nicolás Angulo		nangulo@ahorro.com	915 560 399
Elena López-Quesada		elopezq@ahorro.com	915 560 399
Josechu Martínez		martinel@ahorro.com	915 560 399
Alberto Mombiela		amombiela@ahorro.com	915 560 399
José Truzman		jtruzman@ahorro.com	915 560 399

Ventas Barcelona

José M ^a Vilar	Director Barcelona	jvilar@bcn.ahorro.com	933 662 424
José R. García		rgarcia@bcn.ahorro.com	
Jordi Moncuñill		jmoncuñill@bcn.ahorro.com	

ACF International Inc. MEMBER: FINRA / SIPC (U.S. INVESTORS)

A wholly owned subsidiary of Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

Cristina del Sol	CEO Boston	cdelsol@acfinc.com	617 523 3295
Joe Frisone	Director de NY	jfrisone@acfinc.com	212 867 8957

CERTIFICACION DE ANALISTAS

Este informe de análisis es conjunto y se refiere a una diversidad de valores, por lo que ha sido elaborado por más de un analista. Las opiniones que se expresan en este informe de análisis reflejan fielmente las opiniones personales de cada colaborador en este informe conjunto.

Además, certifican que no han recibido, reciben ni recibirán, directa o indirectamente, remuneración alguna a cambio de ofrecer una recomendación determinada en este informe.

El sistema retributivo del/los analista/s del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por ACF e, indirectamente, los resultados del Grupo Ahorro Corporación, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

La entidad responsable de la elaboración de este documento, así como de los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, es Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (en adelante "ACF") filial del Grupo Ahorro Corporación sometida a supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores e inscrita en su Registro oficial con el número 24.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación tiene/n una titularidad directa o indirecta de una participación igual o superior al 1% del capital social emitido de la/s entidad/es emisora/s y que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

La entidad/es emisora/s que es/son objeto de análisis poseen una participación igual o superior al 5% del capital social de ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n participado como asegurador y/o colocador en ofertas públicas de valores y ha percibido, por tanto, remuneraciones basadas en ello, de la/s siguiente/s Compañía/s, que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

Otros intereses financieros de ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación a destacar: No aplicable.

ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación tiene suscritos contratos de liquidez con la/s siguientes Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

En los últimos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación ha/n recibido compensación por la prestación de servicios de banca de inversiones de la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe, no habiendo implicado en ningún caso revelación de información comercial confidencial alguna: No aplicable.

En los próximos doce meses, ACF o cualquiera de las sociedades del Grupo Ahorro Corporación esperan recibir o intentarán obtener compensación por la prestación de servicios de banca de inversiones de la/s siguiente/s Compañía/s que es/son objeto de análisis en el presente informe: No aplicable.

El Grupo Ahorro Corporación tiene establecidos procedimientos de actuación internos, medidas de control y normas de conducta para impedir el flujo de información privilegiada entre sus distintas áreas de actividad de forma que se garantice que cada una de éstas tomas de manera autónoma sus decisiones y, asimismo, se eviten conflictos de interés, tales como barreras de información, independencia del Departamento de Análisis, tratamiento de información privilegiada de acuerdo con lo establecido en el art. 83.1 de la Ley 24/1988 del Mercado de Valores y en el Real Decreto 1333/2005, del Mercado de Valores, en materia de abuso de mercado y elaboración de recomendaciones.

SISTEMA DE RECOMENDACIONES

La información que se incluye en este informe se ha obtenido de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente informe no sea ni incierta ni inequívoca en el momento de su publicación, no podemos acreditar que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera.

En este sentido indicamos las principales fuentes que se han utilizado: Compañías objeto de análisis, CNMV, Bloomberg y Factset.

Los precios objetivo y recomendaciones se establecen de acuerdo a la evolución esperada hasta el final del año natural. A partir del mes de septiembre se ofrecerán los precios objetivo y recomendaciones para el final del año siguiente. La metodología de cálculo del precio objetivo está basada, por regla general, en el descuento de flujos de caja. Las recomendaciones son absolutas y fundadas. Se establecen tres categorías o tipos de recomendación: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Mantener, Potencial de revalorización cercano a cero en el horizonte definido (final de año corriente o posterior). En el caso de las compañías pertenecientes al universo de Micro Caps, las recomendaciones se reducen a dos: Comprar, potencial de revalorización positivo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior); Vender, Potencial de revalorización negativo en el horizonte definido (final de año corriente o posterior).

A fecha actual, sobre el total universo de compañías en cobertura por parte de ACF, hay un 57,8% de recomendaciones de Comprar, un 19,3% de recomendaciones de Mantener y un 22,9% de recomendaciones de Vender. Asimismo, sobre el universo de compañías a los que ACF presta servicios de banca de inversiones, hay un 43% de recomendaciones de Comprar, un 36% de recomendaciones de Mantener y un 21% de recomendaciones de Vender.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, se facilita sólo a efectos informativos sin constituir asesoramiento en materia de inversión, por lo que en ningún momento se puede entender que constituye una recomendación personalizada al inversor que acceda al presente documento.

Todas las opiniones y estimaciones que figuran en el presente informe constituyen la opinión técnica personal del analista en la fecha de su emisión, y pueden ser modificadas sin previo aviso. El acierto por parte del analista en recomendaciones pasadas no garantiza el éxito de las futuras.

Bajo ninguna circunstancia deberá entenderse que el presente informe constituye una oferta de compra, venta, suscripción o negociación de valores o de otros instrumentos. Cualquier decisión de compra o venta por parte del receptor sobre valores emitidos por la/s Compañía/s objeto de este informe de análisis, debería adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre tales valores y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto correspondiente a dichos valores registrado en la CNMV –disponible tanto en la CNMV y Sociedad Rectora del Mercado correspondiente, como a través de las entidades emisoras de los citados valores–.

El inversor que acceda al presente documento deberá tener en cuenta que los valores o instrumentos a los que se refiere pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o a su posición financiera, y que los resultados históricos de las inversiones no garantizan resultados futuros. Cualquier decisión de inversión sobre los mismos deberá adoptarse de acuerdo al propio criterio del inversor y/o de los asesores que éste considere oportunos.

ACF o las Entidades del Grupo Ahorro Corporación no asume(n) responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de la información ofrecida en este informe.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de ACF u otra entidad del Grupo Ahorro Corporación pueden proporcionar opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento

Ninguna parte del presente documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio, (ii) difundida o redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de ACF.

Queda prohibida la distribución del presente informe en Estados Unidos, Reino Unido y en todas aquellas jurisdicciones en que la misma pueda estar restringida por la ley

ACF International, Inc. miembro de FINRA / SIPC distribuye este documento en Estados Unidos y, por tanto, acepta toda la responsabilidad sobre su contenido. Cualquier inversor de Estados Unidos que desee realizar transacciones en el/los valores objeto del presente informe sólo podrá hacerlo contactando con un representante de ACF International, Inc. y nunca a través de alguna de las compañías afiliadas en el extranjero, incluyendo la encargada de la elaboración del análisis, Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

Paseo de la Castellana, 89
28046 MADRID
☎ 915 869 450
Fax 915 971 995 y 915 558 175
acanalisis@ahorro.com

Avda. Diagonal, 640, 1ºD
08017 BARCELONA
☎ 933 662 400
Fax 933 662 401

For U. S. Investors:
ACF International Inc.
MEMBER: FINRA / SIPC
(A wholly owned subsidiary of Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.)

50 Congress Street, Suite 6
BOSTON, MA 02109
☎ 617 523-3295
Fax 617 523-3463

370 Lexington Avenue, Suite 1505
New York, NY 10017
☎ 212 867-8621
Fax 212 867-8957