Link al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal | Link al canal Telegram.

1.- BOLSAS	Var. Sem.	PER26e	% BPA26e	2026
BKT España	-0,1%	13,9x	+16,6%	+9,4%
BKT Portugal	+0,2%	13,0x	+37,5%	+10,9%
BKT Europa	+1,9%	15,6x	+19,8%	+6,6%
BKT EE.UU.	-1,0%	20,8x	+35,1%	+9,7%
BKT Tecnología EE.UU.	-3,2%	24,3x	+44,6%	+11,0%
BKT Semiconductores	-4,2%	23,4x	+130,4%	+45,8%
BKT Japón	Cerrado	20,0x	+41,5%	+24,8%
BKT China	-3,1%	13,2x	+13,4%	-14,1%
BKT India	+4,6%	19,5x	-0,4%	-9,6%

2.- BONOS 10A (TIR)	2-nov.	23-oct.	31-12-25
Bund	3,29%	3,34%	2,85%
Bono español 10A	3,89%	4,04%	3,29%
Bono italiano 10A	4,42%	4,57%	3,55%
Bono portugués 10A	3,73%	3,90%	3,15%
Bono francés 10A	4,90%	5,02%	3,56%
T-Note	4,91%	5,00%	4,17%
Bono japonés 10A	2,77%	2,80%	2,06%
Euribor 3m	2,71%	2,67%	2,03%
Euribor 12m	3,30%	3,27%	2,24%

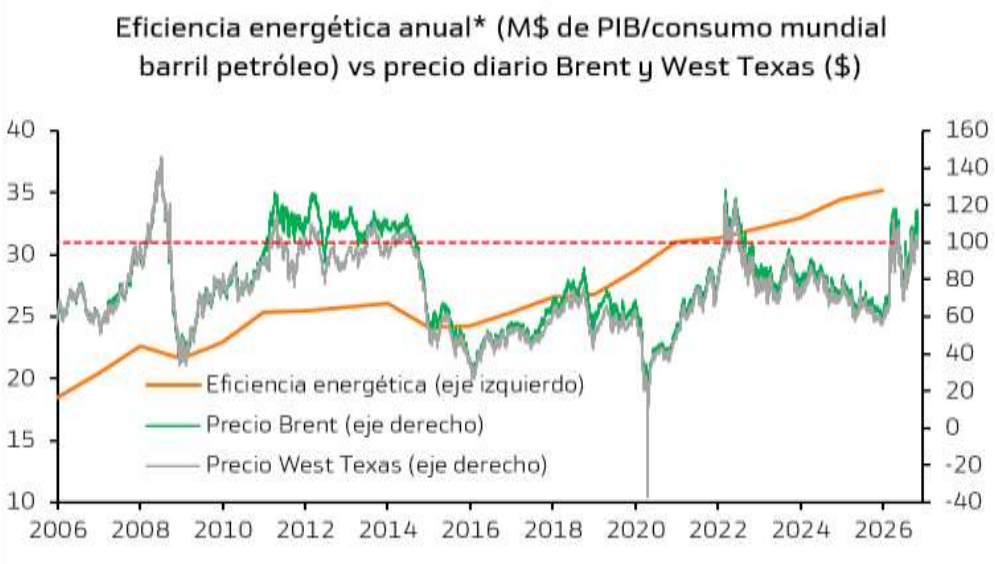
3.- MAT. PRIMAS	Var. Sem.	2-nov.	2026
Futuros Brent (Petróleo UE)	-10,2%	104,8	+72,2%
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	-6,6%	96,5	+68,0%
Oro	-1,2%	3.946	-8,6%
Plata	-6,0%	50,6	-29,3%
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	-0,5%	2.648	+41,1%

4.- DIVISAS		2-nov.	23-oct.	31-12-25
USD	Dólar	1,119	1,120	1,175
JPY	Yen	176,7	175,7	184,0
GBP	Libra	0,834	0,838	0,872
CHF	Fr. Suizo	0,916	0,924	0,931
CNH vs USD	Yuan *Offshore*	6,648	6,669	6,976

5.- VOLATILIDAD	2-nov.	23-oct.	31-12-25
VIX (del S&P500)	21,2	19,5	15,0
V2X (del EuroStoxx-50)	20,7	21,9	14,7

6.- CRIPTOMONEDAS		Var. Sem.	2-nov.	2026
BTC/$	Bitcoin	-5,7%	76.710	-12,5%
ETH/$	Ethereum	-6,1%	2.255	-24,3%

Fuente: Consultar apartado "Información Importante" de la última página. Elaboración Bankinter



*Eficiencia energética 2026 basado en estimaciones.

Bolsas: "Sobrerreacción. Bloqueadas hasta conocer desenlaces: elecciones EE.UU., Irán, 3 subidas de tipos, inflación, Anthropic…"

:: La semana pasada bien al principio… y mal o muy mal al final.- Fue una semana "de ida y vuelta", con un arranque el lunes mucho mejor de lo esperado sin motivos identificables, más allá de una posible corrección espontánea de las excesivas caídas del jueves anterior (22 Nov.), cuando NY cayó -1,2% y los semiconductores casi -7%. Pero, después de mejorar entre lunes y miércoles, volvimos a donde estábamos: caídas el jueves y más fuertes el viernes, provocadas por un *hackeo* de 6.300M$ en **Binance** (*cryptos*), un PIB 3T francés en contracción y mucho peor de lo esperado (-0,1%), un Banco de Japón repitiendo Tipo Director en 1,25% pero exhibiendo una actitud dura (subirá 25 p.b. el 18 Dic.) y, sobre todo, la elevada tensión derivada tanto de una probable nueva acción militar sobre **Irán**, como de la incertidumbre ante la OPV de Anthropic. La tensión creciente dio como resultado un **mercado en repliegue**.

:: Esta semana, demasiada carga, demasiada presión.- Por eso, el mejor desenlace posible será el bloqueo. Y el más probable, **más retrocesos hasta completar el reajuste** en el que nos encontramos y sobre el que venimos previniendo desde hace semanas. **No ha terminado**. Y menos esta semana, que viene cargada de hitos cuyos desenlaces el mercado necesita conocer antes de decidirse a dar por completado dicho reajuste. En realidad, esta complicada fase no puede cogernos por sorpresa porque las bolsas evolucionan lateralmente desde principios de junio. Han retrocedido en 10 de las 22 semanas transcurridas desde entonces, ofreciendo Wall St. un saldo neto casi matemáticamente cero.

Nos reafirmamos en la idea de que **los excelentes resultados empresariales ya no son suficientes** para apuntalar al mercado y contrarrestar las incertidumbres abiertas: inflación, tipos superiores, elevación de las TIR de los bonos (Francia…), petróleo en zona de dolor intenso (>100$/b.), creciente riesgo por Geoestrategia (Irán, Ucrania), riesgos político-electorales (Israel, Brasil, Estados Unidos… Francia), inestabilidad social (vandalismo en ciudades europeas) y el escepticismo ante la deuda y las gigantescas valoraciones de la IA pura (Anthropic). Acumulan una carga demasiado pesada como para que el mercado evolucione con normalidad. **Necesitamos más desenlaces y menos incógnitas**, pero dejar atrás todos estos hitos exige tiempo. Mientras tanto, incluyendo esta semana, **las bolsas seguirán reajustando** precios, incluso ocasionalmente en **"modo sobrerreacción"**. Como, por ejemplo, la caída de -30% de **Intel** el viernes originada, simplemente, por unas guías algo menos sólidas de lo esperado. **Lo único bueno que tienen estas sobrerreacciones es que suponen oportunidades**

de compra a precios repentinamente atractivos si se actúa con sangre fría y se eleva algo la perspectiva temporal de inversión. Intel es uno de esos casos.

Los siguientes desenlaces más probables son: (i) Los republicanos pierden la Cámara de Representantes, pero conservan el Senado. Eso, unido a la probable continuidad de Netanyahu como primer ministro de Israel, hace más probable una **nueva y severa acción militar coordinada entre ambos países sobre Irán**, llevando al petróleo (Brent) más allá de 120$/b. **(ii) Las revueltas sociales terminan enseguida** y dejan de aportar inestabilidad al mercado. **(iii) Suben tipos Suecia y R.Unido** (Australia ya lo ha hecho esta madrugada), pero no afecta porque está descontado. **(iv) Anthropic sale a bolsa** la tercera semana de noviembre y es la "gran incógnita". Consideramos técnicamente **inviable valorar** la Compañía. Creemos que está provocando ventas de otros activos (probablemente tecnología) para disponer liquidez con que acudir a esta colocación que, a pesar de todo, el mercado terminará absorbiendo… pero que es la principal **responsable de la severa "distorsión"** (léase: caídas y sobrerreacciones) **que viene sufriendo la tecnología "buena y explicable"** (*semis, hyperscalers*). **Desconfiamos del éxito a medio plazo de las OPVs de "IA pura".**

Por tanto, **semana sometida a presión y de alto riesgo… pasajero. Repetimos: "Please, don't panic"** porque el "día después" de todo esto resultará que el fondo del mercado no ha cambiado mucho, que los resultados empresariales siguen siendo magníficos, que los tipos dejarán de subir antes de causar verdadero daño y que el ciclo económico americano y europeo es más expansivo de lo que parece.

LO MÁS IMPORTANTE DE LA SEMANA

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
M; s/h	EEUU	Elecciones de medio mandato				
Publican Ferrari, Bayer, **Pfizer**, Shopify, **AMD,** Amgen, Intesa, Lufthansa, Meliá.						
X; 09:30	SUE	Reunión tipos b.c. (Riksbank): +25 p.b., hasta 2,00%				
X: 11:00	UEM	IPC (Suby: +2,5% esp. vs +2,5% ant.)	Oct.	a/a	+4,0%	+3,8%
X; 22:30	BRA	Reunión tipos b.c. (Selic): repetir en 13,75%.				
Publican: Datadog, **McDonald´s**, **Qualcomm**, Expedia.						
J; 10:00	NOR	Reunión tipos b.c. (Norgesbank): repetir en 4,50%				
J; 13:00	GB	**Reunión tipos b.c. (BoE): +25 p.b., hasta 4,00%**				
ArcelorMittal, Commerbank, **Rheinmetall,** D. Telekom, DHL, Conoco, Cellnex, R. Lauren						
V; 14:30	EEUU	Creación de Empleo No Agrícola	Oct.	'000	65k	29k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Oct.	Tasa	4,2%	4,2%
V; *Ratings*: GRE (Fitch)						

Bonos: "Respaldados por la Geoestrategia y la Tecnología."

La tecnología continúa en proceso de reajuste. El mercado teme que el fuerte esfuerzo inversor de las hiperescaladoras deteriore su generación de flujo de caja sin lograr una monetización significativa. Todo ello, mientras aumentan sus emisiones de deuda. Este contexto beneficia a los bonos, que actúan como refugio. En octubre la TIR del T-Note ha caído -32 p.b. y el Bund -26 p.b. Esta semana el evento clave serán las elecciones de medio mandato en EE.UU. porque se teme una reactivación de los ataques en Oriente Medio tras su celebración. Esa expectativa mantendrá a los bonos soportados En macro destaca el IPC de la Eurozona (miércoles). Probablemente repuntará hasta +4,0% desde +3,8%. Se reunirá el BoE (jueves), pero el mercado ya da por hecha una subida de +25 p.b. hasta 4,0%. En EE.UU. (viernes) la Creación de Empleo No Agrícola podría mejorar (65k desde 29k) mientras la Tasa de Paro permanece estable (4,2%). **Rango (semanal) estimado: T-Note: 4,85%/5,10%; Bund: 3,25%/3,40%.**

Divisas: "Dólar apreciado: Elecciones y geopolítica."

EuroDólar (€/USD): Las elecciones de medio mandato que desembocan en un Congreso dividido suelen ser positivas para el dólar, al reducir el riesgo de un mayor deterioro fiscal. Además, una posible reactivación de las tensiones en Oriente Medio reforzaría su atractivo como activo refugio. En Europa, se espera que el IPC Subyacente repita en 2,5%, lo que ayudaría a disipar los temores a una política monetaria más restrictiva. **Rango estimado (semana): 1,112/1,127.**

EuroLibra (€/GBP): El cruce vendrá marcado esta semana por la reunión de tipos del BoE (jueves) donde el mercado tiene descontado que se producirá una subida de tipos de +25pb. En este contexto, esperamos que la libra continúe esta semana con la tendencia apreciatoria. **Rango estimado (semana): 0,827/0,840.**

EuroYen(€/JPY): El BoJ repite tipos en 1,25% como esperado, pero mantiene un tono duro y confirma la expectativa de una subida en diciembre. Un IPC al alza en la UEM hará lo mismo con el BCE. **Rango estimado (semana): 175,0/178,0.**

EuroSuizo (€/CHF): Semana de inflaciones en ambas geografías. El repunte del IPC en la UEM (+4,0% a/a esp. vs +3,8% ant.), junto con un petróleo tensionado, podría impulsar una tendencia apreciatoria del franco, actuando como divisa refugio. **Rango estimado (semana): 0,910/0,930.**

EuroYuan (€/CNH): Semana con pocas referencias macro en China, por lo que la inflación europea (+4,0% vs +3,8%) será el principal catalizador para el cruce. **Rango estimado (semana): 7,40/7,50.**

ENTORNO ECONÓMICO. –

EE.UU. (hoy): **Hoy se celebran las elecciones de medio mandato que determinarán el margen de actuación de la Administración Trump durante los 2 próximos años**. -Los demócratas parten como claros favoritos para recuperar la Cámara de Representantes, mientras que el Senado presenta una contienda mucho más ajustada, aunque las últimas estimaciones también les conceden una ligera ventaja. Históricamente, las bolsas han mostrado un comportamiento favorable tras las *midterms*, con una revalorización media de +13% a seis meses y +15% a doce meses. Por sectores, una mayoría demócrata favorecería previsiblemente a salud, renovables, vehículo eléctrico y consumo, mientras que una mayoría republicana sería más favorable para defensa, petróleo y gas, infraestructuras ligadas a IA, industria, nuclear y bancos. Consulta nuestro informe completo.

SUIZA (08:30h): **El IPC de octubre repunta por encima de lo esperado: +1,5% vs +1,3% esperado vs +1,0% anterior**. -Tasa Subyacente +0,5% vs +0,5% anterior. **OPINIÓN**: El franco se aprecia. El repunte se debe casi en totalidad a los precios de petróleo y derivados. Sin embargo, debido al menor peso de la energía en la cesta de consumo respecto a otras economías, la Inflación continúa por debajo del objetivo del 2% del banco central. Con la Inflación en el rango objetivo y un franco apreciado no esperamos movimientos en los tipos de interés por parte del SNB (banco central).

AUSTRALIA (04:30h): **El RBA (banco central) sube +25 p.b. los tipos de interés hasta 4,85% como esperado**. -La decisión no ha sido unánime; 6 miembros votaron por subir +25 p.b. y 3 por mantener. Se trata de la quinta subida en lo que va de año. **OPINIÓN:** Decisión en línea con lo esperado. La Inflación continúa elevada (+4,3% en septiembre) y por encima del rango objetivo del 2%/3%. El repunte en el precio de las materias primas derivado del conflicto en Oriente Medio continúa tensionando los precios, y se une al encarecimiento de los productos tecnológicos debido a las fuertes inversiones relacionadas con la IA. Además, se comienza a ver cierta transmisión a otros bienes y servicios como refleja el repunte en la Inflación Subyacente (+3,6% septiembre vs ´3,3% enero). El encarecimiento del coste de vida y mayores tipos de interés comienzan a pesar sobre el crecimiento (+2,1% 2T'26 vs +2,5% 1T'26 vs +2,6% 4T'25) y el Desempleo (4,7% septiembre vs 4,1% enero), por lo que podríamos ver una pausa en la próxima reunión.

PETROLEO (ayer): fuerte caída del precio del petróleo durante la sesión de ayer (Brent 104,8$, -10,9%; WT 96,5$, -7,4%) porque Irán y EE.UU. estarían dispuestos a acercar posiciones, con la intermediacion de Qatar. Irán llegó incluso a decir que podría reabrir el estrecho de Ormuz en dos días, siempre que EE.UU. acepte determinadas condiciones. No obstante, el petróleo vuelve a repuntar ligeramente hoy (+1,5% aprox.) porque EE.UU. ha realizado ataques aéreos preventivos en la Isla de Qeshm, en el Estrecho de Ormuz, y porque el mercado otorga una escasa probabilidad a que puedan alcanzar un acuerdo de corto plazo. Por último, no se descarta una acción militar combinada entre EE.UU. e Israel sobre Irán, una vez que se celebren las elecciones de medio mandato en EE.UU. (3 de noviembre) lo que podría llevar al precio del petróleo > 120$.

EE.UU. (ayer): **ISM Manufacturero de octubre: 55,5 vs 54,5 esperado vs 54,5 anterior**. -Por componentes Precios Pagados -2,7 puntos hasta 75,2; Nuevos Pedidos +0,2 puntos hasta 55,5; Producción +2,3 puntos hasta 59,0 y Empleo -0,3 puntos hasta 52,4. **OPINIÓN:** Sin grandes novedades. El sector manufacturero continúa expandiéndose gracias a la fuerte Demanda Interna. Si bien, pese a que la presión en precios retrocede, lo hace ligeramente y continúa en niveles elevados. Varias compañías reportan que las políticas de la administración americana pesan sobre las condiciones empresariales y que el contexto actual dificulta tomar decisiones a largo plazo.

UEM (viernes): **El PIB 3T26 (preliminar) sorprende acelerando hasta +1,3% a/a en 3T26 vs +1,1% esperado y +1,2% anterior.** En el trimestre +0,4% vs +0,2% esperado vs +0,6% anterior. **OPINIÓN:** Con un crecimiento intertrimestral de +0,4% vs +0,2% esperado y frente a un excepcional +0,6% el trimestre anterior, la Eurozona muestra una sorprende resiliencia a pesar del encarecimiento de los precios de la energía, mayores tipos de interés y creciente inflación. La evolución por países es mixta. Alemania (~28% del PIB de la UEM) sorprende positivamente: +1,2% a/a vs +1,1% esperado vs +1,0% anterior. Por el contrario, Francia (~20% del PIB) entra en contracción (-0,1% a/a vs +0,3% esperado vs +0,5% anterior). España (+2,7% en línea con lo esperado vs +2,6% anterior) sigue mostrando una de las tasas de crecimiento más altas de la Eurozona, con la Demanda Interna como principal motor. Al mismo tiempo se ha publicado un **aumento de la Tasa de Paro hasta 6,5% vs 6,4% esperado**. El dato anterior se revisa 1 décima la alza desde 6,4% anterior. A pesar del repunte, se mantiene en niveles muy bajos con perspectiva histórica y próximo a su mínimo histórico de 6,2% en 2024. Con todo, el BCE alerta de que los riesgos están sesgados a la baja en un entorno de crecientes tipos de interés y la presión de la inflación en el poder adquisitivo de las familias. El IPC del bloque se espera que repunte hasta +3,9% en octubre desde +3,8% en septiembre. Los datos refuerzan la expectativa de una nueva subida de tipos por parte del BCE en su próxima reunión de diciembre +25pb hasta 2,75% (Depósito). Link a la Nota

ALEMANIA (viernes): El IPC se modera más de lo esperado en octubre: +2,8% a/a vs +3,0% esperado vs +3,3% anterior. En el mes -0,1% vs +0,1% esperado vs +0,6% anterior. **OPINIÓN:** El dato refleja la rebaja del impuesto sobre los combustibles aprobado para el periodo octubre/diciembre. Eso permite a Alemania desmarcarse de los repuntes generalizado en la mayoría de los países europeos: Francia (+3,4% a/a desde +3,1%), Italia (+5,4% vs +4,2%), España (+4,9% vs +4,9%), Portugal (+3,8% vs +3,6%).

Todas nuestras notas macro disponibles en: Informe diario de mercados | Bróker Bankinter

COMPAÑÍAS EUROPEAS.-

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). – martes: **INTESA** (s/h; 0,15€/acc; +13,4%); **FERRARI** (s/h; 2,4€; +12%); SACYR (al cierre de mercado; Ingresos +12,4%); miércoles: **BMW** (antes de la apertura; 1,82€; -32%); **LUFTHANSA** (07:00h; 0,831€/acc.; +2,6%); **MELIA** (tras el cierre; 0,39€/acc.; +14%); **LEONARDO** (s/h; 0,47€; +66%); jueves: **RHEINMETALL** (antes de la apertura; 6,31€; +92%); **COMMERZBANK** (07:30h; 0,77€/acc; +47,6%); **LOGISTA** (07:30h; 0,55€/acc; +10,0%); **MAERSK** (07:30h; 244,8$€/acc; +270,1%); **DHL** (07:30h; 0,87€/acc; +16,0%). viernes: **AMADEUS** (antes de la apertura; 0,919€/acc.; +9,4%); **IAG** (antes de la apertura; 0,278€/acc.; -4,7%), **ARCELORMITTAL** (antes de la apertura; 0,97USD/acc.; +57,1%); **ENGIE** (7:45h; 0,28€; +1,4%), **OERSTED** (8:00h; 0,87DKK; n.s.); viernes: **EDP** (s/h; 0,087€ (+63%)

LUFTHANSA (Neutral; Pr. Objetivo: 7,7€ (en revisión); Cierre: 7,47€; Var. Día: +4,1%; Var Año: -11,2%)

Rocío Canal

Resultados 3T 2026 mejores de lo esperado, pero recorta sus guías debido a un aumento en el precio del combustible. Sube (+1,7%) el mercado fuera de hora.

Cifras principales 3T 2026 comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 12.240M€ (+9% a/a) vs 12.121M€ estimado; EBIT 1.407M€ (+6%) vs 1.384M€ estimado; BNA 1.257M€ (+30%) vs 977M€ estimado; BPA 1,05€ vs 0,83€ estimado. Los Pasajeros alcanzan en el trimestre los 41,05M vs 41,7M en 3T25. La capacidad se sitúa en 86,4% vs 87,5% del año anterior. Mejora su balance: DFN/Ebitda 1,7x vs 1,8x (diciembre 2025). Recorta las guías para 2026: EBIT 1.700M€/2.000M€ vs 1.700M€/2.200M€ previsto anteriormente debido a los elevados costes de combustible

Opinión de Bankinter:

Resultados del 3T sólidos, que han logrado compensar el aumento de los costes del combustible gracias a la fortaleza de la demanda, sorprendiendo al consenso teniendo en cuenta la complejidad del contexto en Oriente Medio. No obstante, reduce sus perspectivas de crecimiento de cara al año completo, debido a la poca visibilidad del conflicto y el encarecimiento del combustible. Mantenemos la cautela y nuestra recomendación en Neutral por la complejidad del contexto.

NATURGY (Comprar; Precio Objetivo 33,00€; Cierre: 29,40€ Var. Día: -0,88%; Var. 2026: +13,43%)

Aránzazu Bueno

Revisión al alza de las guías. Dividendo atractivo, visible y creciente.

Los resultados del 9M 2026 han batido las estimaciones del consenso y vienen acompañados de una nueva revisión al alza de las guías del año y de mejora de visibilidad sobre 2027. En los primeros nueve meses, el BNA crece un +5%, frente al +2% estimado, apoyado en el crecimiento de doble dígito de la división de redes, la mayor aportación de los ciclos combinados y la incorporación de nueva capacidad renovable. Estos factores han compensado la menor producción hidroeléctrica, la reducción del margen de comercialización y el impacto desfavorable de los tipos de cambio. En cuanto a las guías para 2026, el equipo gestor ha revisado al alza de nuevo el objetivo de BNA. **Espera ahora alcanzar 2.200M€ frente al anterior objetivo de superar 2.000M€** (2.023M€ en 2025). Además, ha declarado que ha mejorado mucho la visibilidad de cara a 2027 por lo que es previsible que t**ambién revise al alza los objetivos del Plan Estratégico 2027**. El grupo ha identificado mayores oportunidades de inversión en redes y renovables/baterías junto con un marco regulatorio más favorable para las redes en España, lo que debería llevar a un mayor crecimiento. A ello se suma un entorno de precios de la energía superior al inicialmente previsto, que aporta soporte adicional a los resultados. El grupo ofrecerá mayor detalle sobre las guias de 2027 con la publicación de los resultados anuales de 2026 el próximo mes de febrero. Mientras tanto, **la remuneración al accionista mantiene una trayectoria creciente**, con un DPA previsto de 1,80 €/acción en 2026 (+2%) y de 1,90 €/acción en 2027 (+5,5%). Tras estos resultados **mantenemos la recomendación de Compra.** Motivos: (i) Las favorables perspectivas de redes y renovables, junto con un entorno de precios de la energía que seguirán respaldando los resultados; (ii) Valoración atractiva, con un PER 2026 est. de 13,1x; (iii) Alta rentabilidad por dividendo 6,3% en 2026 y 6,6% en 2027 y (iv) Mejora de la liquidez de la acción tras el incremento del *free float* por las recientes colocaciones. Revisamos al alza el Precio Objetivo hasta 33,00€/acc. desde 32,30€ ant. tras la mejora en estimaciones. Link a nota completa en bróker .

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). – martes:): **PFIZER** (antes de la apertura; 0,731); **SUPERMICRO COMPUTER** (tras el cierre; 1,063$); **ADVANCED MICRO DEVICES** (tras el cierre 1,969$); **BOOKING** (22:00h; 4,493$/acc.; +13%); miércoles: **QUALCOMM** (tras el cierre de NY; 2,155$/acc; -28,1%); **EXPEDIA** (tras el cierre; 8,805$/acc.; +16,3%).

APPLE (Comprar; Pr. Objetivo: 322$; Cierre: 338,4$; Var. Día: -1,8%; Var. Año: +24,45%).- Apple publica resultados y guías mejores de lo esperado, pero las ventas en China y las guías de márgenes 4T´26 decepcionan y el valor cae en el mercado fuera de hora -2,8%. Principales cifras frente al consenso: Ventas 114.477M$ (+11,7% a/a) vs 1013.467M$ esperado, EBIT 35.631M$ vs 34.822M$ esperado, y BNA 30.711M$ (+11,8%) vs 29.208M$ esperado. Las cifras del i-Phone, el producto estrella de la compañía, baten expectativas y se elevan a 57.600M$ (+17,5%) vs 56.490M$ esp. En China, la compañía publicó ventas de 17.539M$ (+21% a/a), por debajo de los 18.750M$ esperados por el consenso. Además, de cara al próximo trimestre la compañía espera crecimiento de ventas entre +7% y +11% (vs +7,2% esperado por el consenso) y márgenes entre 45% y 46% (vs 46,9% esperado). **OPINIÓN:** Los resultados de Apple fueron buenos y la compañía registró de nuevo cifras récord de ingresos en el trimestre. A pesar de que las cifras de China decepcionan y que las guías para el 4T´26 se quedaron algo por debajo en márgenes, creemos que estos resultados siguen demostrando solidez del modelo de negocio de la compañía (las ventas de i-Phone, su producto estrella, siguen tirando de la cuenta de resultados con crecimientos de +17%) y la fortaleza de su balance (posición de caja neta de 56.824M$). **Apple acumula una subida en el año de +24,5%. Reiteramos nuestra visión positiva en Apple y recordamos que la compañía se encuentra incluida dentro de nuestra cartera modelo de acciones americanas** Top USA selección. Link a los resultados.

ON SEMICONDUCTORS (Cierre: 70,11$; Var. Día: -2,18%; Var. Año: +29,47%): Resultados 3T´26 y guías en línea de lo esperado. Sube +0,5% en el *aftermarket*.- Principales cifras frente al consenso: Ventas 1.722$ (+11% a/a) vs 1.700M$ esp, EBIT 400M$ (+34%) vs 391M$ esp y BNA 354M$ (+38% a/a) vs 348M$ esp. Respecto a las inversiones (Capex) las cifras son menores de lo esperado: 27.800M$ vs 50.500M4 esp. La Compañía ha publicado también **guías para el 3T 2026 que son en línea con lo esperado**: ingresos en el rango 1.715M$ / 1.815M$ (vs consenso de 1.755M$), márgenes entre 41,5% y 43,5% (vs 41% consenso) y BPA en el rango 0,95$/Acc / 1,07$/Acc (vs consenso de 0,985$/Acc). La compañía además ha anunciado la compra de su competidor Ferric por 775M$ (sin impacto excesivo dado que supone apenar un 2,8% de su capitalización bursátil). **OPINIÓN:** Cifras mejores de lo esperado y guías en línea, pero con buenos crecimientos (para BPAs el crecimiento esperado es entre +35% y +40% Destaca especialmente la mejora del margen EBIT: 41,2% vs 39,3% y 38,5% en los dos trimestres anteriores. On-Semi presenta una posición de caja neta de 439.000M$. Con todo esto el valor avanza +0,5% en el mercado fuera de hora. Link a los resultados.

PALANTIR (Cierre: 178,3$; Var. Día: -3,1%; Var. 2026: +0,3%): Las cifras 3T 2026 baten estimaciones y las guías 4T se sitúan por encima de lo esperado. También revisa a mejor las del conjunto del año, aunque no lo suficiente y cae -3,0% en *aftermarket*. Las cifras principales comparadas con el consenso: Ventas 2.313M$ (+96% a/a) vs 2.170M$ esperado; Beneficio Operativo 1.427M$ (+137%) vs 1.301M$; BPA 0,44$ (+109%) vs 0,41$ (+95%) esp. Respecto a las

guías. Para el 4T estima: Ventas 2.650M$ (+88%) vs 2.545M$ (+81%) esp. y Beneficio Operativo 1.640M$ (+135%) vs 1.435M$ (+79%) esp. Para el conjunto del año eleva las guías hasta: Ventas 8.530M$ (+90%) vs 8.155M$ (+82%) estimado anteriormente y Beneficio Operativo 5.250M$ (+133%) vs 4.895M$ (+117%). Link a los resultados. **OPINIÓN:** Lectura positiva de las cifras. Palantir bate ampliamente las estimaciones tanto en 3T como en las guías para 4T. Sin embargo, la reacción negativa del valor refleja (i) las exigentes expectativas por parte del mercado y (ii) ciertas dudas sobre una posible moderación del ritmo de crecimiento. La guía de Ventas 4T implica un crecimiento intertrimestral de +15% vs +20% en 3T. La caída en *aftermarket* vuelve a poner de manifiesto el elevado nivel de exigencia del mercado, especialmente en compañías que, como Palantir, cotizan a múltiplos muy elevados. Mantenemos así cierto escepticismo a la hora de tomar posiciones en el valor, ya que consideramos difícil sostener a medio plazo las tasas de crecimiento que descuenta el mercado, ante factores como la mayor competencia, el menor crecimiento fuera de EE.UU. o la elevada dependencia del Gobierno estadounidense. En nuestra opinión, estos riesgos no justifican pagar un PER 2027e superior a 73x.

META (Comprar; Pr. Objetivo: 704$; Cierre: 606,7$; Var. Día: -1,3%; Var. 2026: -8,1%): Podría emitir bonos por 20.000M$.- No hay detalles ni confirmación por parte de la Compañía, pero el mercado baraja que emitiría bonos en dólares y en euros con vencimientos entre 5/30 años y 4/38 respectivamente. **OPINIÓN:** El objetivo sería lograr financiación para el despliegue de la IA. La Compañía se encuentra inmersa en un fuerte ciclo inversor con un capex objetivo para este año de entre 135.000M$/145.000M$. Esta operación seguiría a la ampliación de capital por un máximo de 95.000M$ anunciada hace tan solo unos días. Meta diversifica sus fuentes de financiación con emisiones de acciones, deuda y acuerdos estratégicos con terceros, que se unen a una generación de flujo de caja operativo que continúa siendo sólida (97.000M$ en el acumulado anual). El balance de Meta continúa siendo muy sólido con un ratio de deuda neta, incluyendo *leasings,* sobre EBITDA de 0,3x estimado en 2026. El impacto ayer en mercado fue negativo. Meta cayó -1,3% vs -0,5% bolsa americana.

ORACLE (Cierre: 119,2$; Var. Día: -8,8%; Var. 2026: -39%): Anuncia una ampliación de capital y una emisión de deuda por un importe de 20.000M$ para financiar sus inversiones en IA y centros de datos. - Emitirá aprox. 86,2M accs. a 116$/acc. (un descuento del 11,2% a cierre del viernes), lo que supone una dilución del 2,7% para los accionistas actuales. Además, emitirá bonos por valor de 10.000M$ en seis tramos con vencimientos entre 2029 y 2046. OPINIÓN: Noticia negativa. Cinco días más tarde del Investor Day, donde se comprometió a limitar su financiación adicional hasta 2030 a 20.000M$, emite bonos y amplia capital diluyendo a los accionistas actuales. Nuestra recomendación dentro del segmento de la IA sigue siendo centrar la inversión en compañías con fuerte generación de FCF y balances sólidos capaces de hacer frente a las inversiones necesarias para el desarrollo del negocio. Por el momento, no creemos que Oracle se encuentre en este grupo.

Principales movimientos ayer por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional (+2,3%), Materiales (+1,8%); Consumo Básico (+1,8%)

Los peores: Energía (-4,0%), Tecnología (-2,7%), *Telecoms* (-0,2%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer destacan: (i) **HOWMET AEROSPACE** (212,99$; +6,9%). Tras publicar unos resultados del 3T mejores de lo esperado, mejorar las guías del año y anunciar una recompra de acciones. El grupo registró un crecimiento de ventas de +29% con un BPA ajustado de 1,46$ (vs 1,36$ est) y elevó su previsión de BPA para el conjunto del año hasta un rango de entre 5,49$ a 5,51$/acc. vs un rango de 5,23$ a 5,31$ anteriormente. Además, el equipo gestor destacó la fuerte demanda en aeroespacial comercial, especialmente en repuestos de motores, así como el crecimiento del negocio de turbinas de gas industriales, apoyado por inversiones ligadas a centros de datos y energía. Anunció una recompra de acciones adicional de 5.000M$ (6% de su capitalización bursátil); (ii) **DOORDASH** (190,0; +6,2%) por la buena acogida de la compra de INSTACART y por el impulso de unos resultados trimestrales muy sólidos. La adquisición de INSTACART por unos 17.000M$, reforzará su posición en reparto de alimentación y comercio local, ampliando escala y potenciales sinergias. Además, el valor sigue apoyado por los sólidos resultados publicados la semana pasada, con crecimiento del 34% en ingresos, +36% en volumen bruto de negocio (GOV) y un aumento de +91% en el beneficio neto en el 3T26; (iii) **FEDEX** (131,85$$; +4,6%) tras presentar resultados del 3T mejores de lo esperado y mejorar sus previsiones para el conjunto del año. El BPA ajustado del 3T se situó en 3,74$ vs 3,34$/acc. estimado. Para el conjunto del año 2026 espera en BPA de entre 18,0$ y 18,6$/acción vs una estimación anterior de entre 16,9$ y 18,10$/acc. También ayudó en esta subida las señales de mejora operativa gracias al aumento de volúmenes y precios. La mayor empresa de transporte de carga en EE.UU. adelantó un incremento de tarifas de Fedex Freight para 2027 de +6,9%.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MARVELL TECHNOLOGY** (171,41$; -12,7%) al considerar el mercado que estaba pagando un precio muy elevado por LUMENTUM HOLDINGS y porque la operación implica una fuerte dilución para los accionistas actuales. El acuerdo de adquisición de LUMENTUM HOLDINGS por unos 115.000M$ es una operación íntegramente pagada con acciones. Los inversores mostraron preocupación por la dilución, el elevado tamaño de la operación y los riesgos de integración; (ii) **INTEL (**59,97; -8,8%) que sigue reaccionando negativamente a las previsiones para el 4T26 publicadas la semana pasada. El viernes ya cayó un -29% y ayer un -8,8% adicional. La guía para el 4T26 decepcionó al adelantar unos ingresos de entre 15.000M$ y 16.000M$, frente a los 17.100M$ que esperaba el consenso. La dirección advirtió que la ralentización del mercado de ordenadores podría continuar al menos durante la primera mitad de 2027. También advirtió de presiones en márgenes por el aumento de los precios de memoria y las fuertes inversiones en capacidad productiva. Por último, el equipo directivo también anunció problemas de producción, debido al cierre temporal de una planta en Israel; (iii) **ORACLE** (119,22$; -8,8%) tras anunciar una ampliación de capital y la emisión de nueva deuda por 20.000M$ para financiar su expansión en IA, lo que elevó los temores de dilución y mayor apalancamiento (más detalles en noticia anterior).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): ESTEE LAUDER (0,72$ vs 0,514$); LUMENTHUM HOLDINGS (4,57$ vs 4,512$); MARRIOTT (3,02$ vs 2,853$), PALANTIR (0,44$ vs 0,428$); ON SEMICONDUCTORS (0,90$ vs 0,875$); APPLE (2,10$ vs 1,999$).

SALDO DE RESULTADOS 3T 2026 [(1)]: Con el 60% de las compañías publicadas el incremento medio del BPA es +32,4% vs +30,6% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 83%, el 2% en línea y el restante 15% decepcionan. En el trimestre pasado (2T'26) el BPA fue +53,7% vs +24,4% esperado.

(1) Compañías cotizadas en la bolsa de EE.UU.

Resumen y opinión

Las elecciones de medio mandato del 3 de noviembre determinarán el margen de actuación de la Administración Trump durante los dos próximos años. Los demócratas parten como claros favoritos para recuperar la Cámara de Representantes, mientras que el Senado presenta una contienda mucho más ajustada, aunque las últimas estimaciones también les conceden una ligera ventaja. Una victoria demócrata en al menos una de las cámaras dificultaría la aprobación de nuevas medidas legislativas y fiscales, elevaría la negociación en torno al presupuesto y el techo de deuda y reforzaría el control sobre el Ejecutivo. Para los mercados, un Congreso dividido podría reducir el riesgo de nuevos estímulos fiscales y limitar la presión sobre el déficit y los tipos de interés a largo plazo, aunque aumentaría el riesgo de bloqueos políticos y cierres de la Administración. Históricamente, las bolsas han mostrado un comportamiento favorable tras las elecciones de medio mandato, con una revalorización media de +13% a seis meses y +15% a doce meses. Por sectores, una mayoría demócrata favorecería previsiblemente a salud, renovables, vehículo eléctrico y consumo, mientras que una mayoría republicana sería más favorable para defensa, petróleo y gas, infraestructuras ligadas a IA, industria, nuclear y bancos.

Contexto y punto de situación

Son elecciones que se celebran cada dos años en Estados Unidos. En ellas se renueva la configuración de las dos Cámaras que ostentan el poder legislativo: el Senado y la Cámara de Representantes. Se votan los 435 miembros de la Cámara de Representantes, algo más de un tercio del Senado (35 asientos de 100) y, adicionalmente, 36 gobernadores de los 50 Estados del país. Este año se celebran el 3 de noviembre.

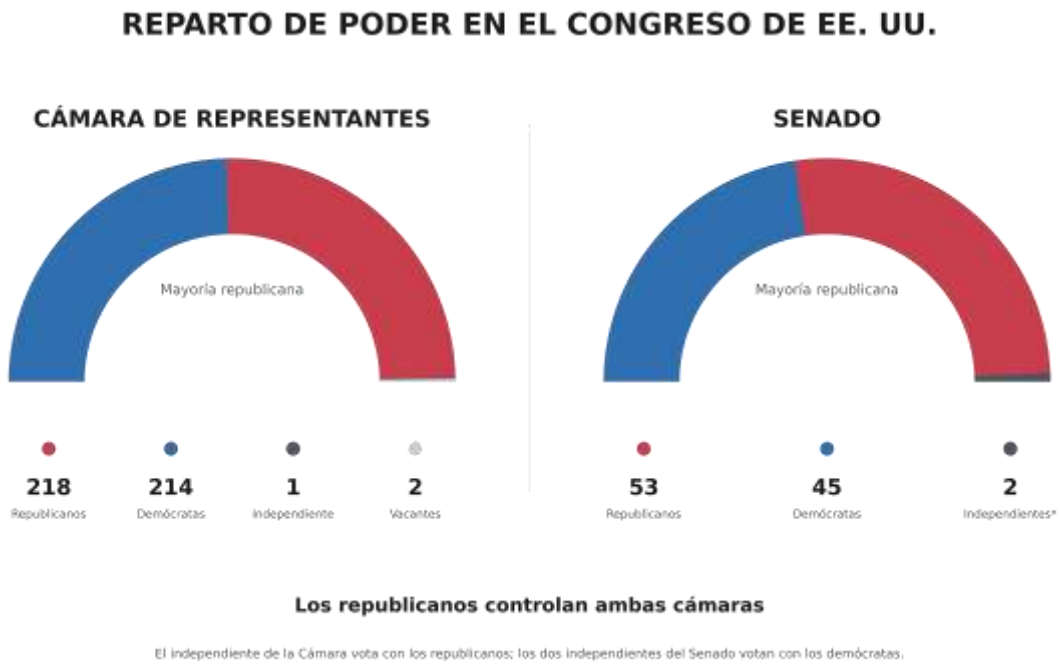
Los miembros de la Cámara de Representantes cumplen mandatos de dos años. Su elección se produce durante las elecciones de medio mandato (*midterms*) y en las presidenciales. Sin embargo, los senadores cumplen mandatos de seis años. Cada estado tiene dos senadores, para un total de 100. Un tercio se elige durante las *midterms* y otro en las presidenciales. En cada elección se elige a un tercio diferente de los senadores.

Funciones de cada Cámara

Las dos cámaras son fundamentalmente iguales en cuanto a sus roles y funciones legislativas. La principal diferencia es que sólo la Cámara de Representantes puede originar legislación sobre impuestos, y sólo el Senado puede confirmar los nombramientos presidenciales (para el Gobierno o el poder judicial) y aprobar tratados. Sin embargo, la promulgación de una ley requiere que ambas cámaras aprueben por separado el mismo proyecto de ley, en idénticos términos, antes de presentarlo al Presidente.

Además, la Cámara de Representantes propone *impeachments* (investigaciones) sobre miembros del gobierno y, posteriormente, el Senado debe pronunciarse sobre los mismos.

Composición actual



Posibles resultados y principales consecuencias

Las encuestas dan por descontada la pérdida de la mayoría republicana en la Cámara de Representantes, pero apuntan a un resultado muy reñido en el Senado. De los 35 puestos que se renuevan, 22 corresponden a los republicanos y 13 a los demócratas. Para perder su dominio los republicanos tendrían que perder 4 escaños netos. Con ese desenlace el reparto de poder sería el siguiente: 49 escaños republicanos vs 51 demócratas, incluyendo independientes. De nada serviría el voto de calidad del vicepresidente, J.D. Vance, que es clave para romper posibles empates ante distintas votaciones.

En principio una pérdida neta tan acusada parece poco probable para los republicanos. De los 22 escaños republicanos que se renuevan 21 corresponden a estados que votaron a este partido tanto en 2020 como en 2024. En los 13 demócratas, 11 votaron demócrata en esas mismas fechas. Sin embargo, las últimas encuestas comienzan a reflejar que varias circunscripciones ahora en manos republicanas presentan riesgos de cambio de partido y otorgan una probabilidad creciente (53%/65% dependiendo del sondeo) de victoria para los demócratas también en el Senado.

En resumen, la probabilidad de que los demócratas recuperen la Cámara de Representantes es elevada mientras que un cambio de control en el Senado permanece más abierto, aunque no es totalmente descartable.

En la práctica perder la mayoría en la Cámara de Representantes supone, en líneas generales, una menor capacidad para aprobar legislación y fijar la política fiscal. Además, aumenta el riesgo de *impeachments*.

Por su parte, perder el control del Senado implica también una menor capacidad legislativa y una pérdida de influencia para confirmar jueces y altos cargos del Ejecutivo. Además de perder la capacidad para cerrar tratados con otros países y decidir sobre los *impeachments*.

Impacto para mercado

Una victoria demócrata en al menos una de las cámaras dificultaría la aprobación de nuevas medidas legislativas y fiscales, elevaría la negociación en torno al presupuesto y el techo de deuda y reforzaría el control sobre el Ejecutivo. Para los mercados, un Congreso dividido podría reducir el riesgo de nuevos estímulos fiscales y limitar la presión sobre el déficit y los tipos de interés a largo plazo, aunque aumentaría el riesgo de bloqueos políticos y cierres de la Administración.

En cualquier caso, **la historia demuestra que los años en los que se celebran elecciones de medio mandato resultan positivos para la bolsa americana**. La siguiente tabla muestra su evolución en distintos plazos tras las *midterms*:

Año	1M	2M	3M	4M	5M	6M	7M	8M	9M	10M	11M	12M
1950	-0,8%	6,6%	12,9%	9,5%	11,6%	14,2%	10,0%	11,5%	16,5%	20,1%	20,7%	16,5%
1954	6,3%	12,3%	12,9%	15,7%	13,5%	16,0%	18,3%	28,5%	32,8%	33,7%	31,0%	30,3%
1958	0,8%	6,5%	4,5%	8,2%	8,0%	10,2%	9,1%	15,4%	15,8%	12,5%	9,7%	10,2%
1962	7,4%	10,0%	12,7%	11,6%	16,6%	19,8%	19,1%	19,0%	19,3%	23,6%	23,7%	24,4%
1966	0,9%	2,6%	7,3%	8,7%	9,1%	15,2%	13,1%	13,5%	17,4%	16,2%	19,0%	12,5%
1970	5,6%	9,0%	14,7%	17,5%	19,7%	23,2%	20,3%	18,5%	11,5%	17,9%	17,8%	10,6%
1974	-12,0%	-5,4%	5,1%	12,2%	7,8%	18,6%	23,1%	24,3%	14,8%	14,0%	15,7%	17,8%
1978	3,4%	5,8%	3,5%	6,1%	9,6%	6,0%	8,1%	11,0%	12,9%	14,7%	17,1%	7,8%
1982	1,0%	0,6%	4,0%	11,6%	11,3%	18,1%	19,3%	22,9%	17,8%	19,6%	20,8%	19,0%
1986	2,8%	2,7%	13,6%	18,1%	22,6%	20,0%	19,2%	24,9%	29,3%	30,1%	33,3%	1,9%
1990	5,6%	1,1%	14,9%	20,3%	19,9%	21,5%	21,8%	20,7%	25,3%	24,9%	21,8%	24,7%
1994	-4,3%	-0,9%	3,3%	5,1%	8,9%	12,6%	13,4%	19,1%	20,2%	23,0%	24,2%	25,9%
1998	3,5%	12,1%	12,4%	15,5%	19,4%	19,9%	20,1%	25,7%	18,3%	22,2%	17,2%	22,0%
2002	-1,0%	0,8%	-8,4%	-11,8%	-4,1%	0,5%	6,6%	9,5%	6,4%	12,7%	13,5%	14,9%
2006	1,8%	2,3%	4,0%	-0,4%	4,7%	8,9%	8,0%	11,9%	5,1%	6,4%	13,0%	6,6%
2010	2,3%	6,6%	9,3%	10,7%	11,7%	12,9%	8,9%	12,1%	5,6%	0,9%	-7,9%	2,1%
2014	3,0%	-0,5%	2,5%	3,3%	3,5%	3,8%	3,3%	1,7%	3,6%	-4,5%	-1,6%	4,5%
2018	-4,4%	-6,2%	-1,7%	1,3%	4,8%	4,6%	4,7%	8,9%	5,9%	8,1%	6,0%	12,0%
2022	3,5%	2,4%	6,6%	0,7%	6,9%	7,9%	13,3%	17,8%	16,6%	16,6%	14,3%	13,6%
Media	**1,3%**	**3,6%**	**7,1%**	**8,6%**	**10,8%**	**13,4%**	**13,7%**	**16,7%**	**15,5%**	**16,5%**	**16,3%**	**14,6%**

** En azul están los años en los que un presidente demócrata conservo ambas cámaras; en rojo ídem con los republicanos.*
El resto de años, el partido del presidente perdió alguna de las dos cámaras.

Finalmente, por sectores, una mayoría demócrata favorecería previsiblemente a salud, renovables, vehículo eléctrico y consumo, mientras que una mayoría republicana sería más favorable para defensa, petróleo y gas, infraestructuras ligadas a IA, industria, nuclear y bancos.

Escenario	Sectores favorecidos
Mayoría Demócrata	**Salud**: Retraso o reversión en los recortes de Medicaid. **Renovables**: Apoyo a energía limpia mediante financiación, permisos y mantener créditos fiscales **EVs**: Mayor apoyo e incentivos para transición energética **Consumo**: Mayor foco en asequibilidad y posible reversión de aranceles
Mayoría Republicana	**Defensa**: Mayor gasto en seguridad nacional **Petróleo y Gas**: Incentivos fiscales, mayor producción, más concesiones, desarrollo de LNG y menor regulación ambiental. **Infraestructura IA**: Menor riesgo de nueva regulación federal **Industria**: Mayor foco en la reindustrialización del pais **Nuclear**: Más apoyo a la generación eléctrica y entorno regulatorio más favorable **Bancos**: Supervisión regulatoria más ligera y posibles medidas de alivio de capital

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 02-nov-26

	Último	% Var Ac. Año	Capitalización	PER		BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE							RPD	ROE		EV/EBITDA			DFN/FFPP	Media	P/VC	Recomendación	P. Objetivo	Analista
				2025r	2026e	2023r	2024r	Var.%	2025r	Var. %	2026e	Var. %	2026e	2025r	2026e	2024r	2025r	2026e	(Último)	2020/24	2026e			
EuroStoxx-50	6.176,1	+6,6	5.406.552	18,5 x	17,0 x	287.154	266.407	*-7%*	291.691	*9%*	318.633	*9%*	3,2%	17,5%	16,5%	13,63	13,98	11,64	0,7 x	3,9 x	3,9 x			
AB InBev	74,00	+34,8	149.424	20,0 x	18,1 x	5.341	5.855	*10%*	7.482	*28%*	8.253	*10%*	1,9%	8,0%	8,3%	7,81x	9,64x	8,82x	0,6 x	1,4 x	1,7 x	Neutral	n.d.	E.F.Trapiella
Adidas	166,30	-1,6	28.936	21,6 x	19,9 x	-75	764	*n.r.*	1.340	*75%*	1.455	*9%*	2,1%	21,9%	20,6%	17,99x	10,24x	8,75x	1,2 x	7,0 x	4,1 x	Comprar	185,0	E.F.Trapiella
Adyen	851,20	-38,1	26.979	23,1 x	18,1 x	699	926	*32%*	1.166	*26%*	1.489	*28%*	0,0%	22,4%	22,2%	34,98x	10,53x	5,75x	Caja Neta	19,5 x	4,0 x	Comprar	n.d.	R. Canal
Ahold Delhaize	32,03	-8,1	27.963	11,7 x	11,4 x	1.874	1.764	*-6%*	2.383	*35%*	2.462	*3%*	3,9%	14,2%	13,6%	6,84x	5,93x	5,84x	1,0 x	1,9 x	1,8 x	Neutral	n.d.	E. F.Trapiella
Airbus	196,08	-1,2	155.351	31,5 x	27,3 x	3.789	4.232	*12%*	4.927	*16%*	5.698	*16%*	1,3%	23,4%	22,7%	14,20x	15,11x	13,19x	Caja Neta	7,9 x	6,2 x	Vender	180,5	A. Cortina
Air Liquide	182,04	+24,9	116.171	28,1 x	25,8 x	3.048	3.306	*8%*	4.130	*25%*	4.496	*9%*	2,5%	14,2%	14,5%	13,59x	14,57x	13,62x	0,3 x	2,8 x	3,4 x	Comprar	En revisión	C. Pellicer
Allianz	440,40	+12,8	167.536	15,7 x	14,6 x	8.541	9.931	*16%*	10.650	*7%*	11.450	*8%*	4,1%	16,3%	16,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,4 x	2,4 x	Comprar	En revisión	M. Souto
Argenx	784,00	+9,4	49.303	47,8 x	29,7 x	-295	833	*n.r.*	1.030	*24%*	1.660	*61%*	0,0%	15,2%	19,3%	n.r.	44,18x	24,09x	Caja Neta	6,4 x	5,7 x	Neutral	n.d.	J. Pérez
ASML	1.408,00	+52,8	546.512	56,9 x	46,7 x	7.839	7.572	*-3%*	9.609	*27%*	11.715	*22%*	0,6%	49,0%	52,6%	26,37x	43,47x	38,91x	Caja Neta	19,7 x	22,4 x	Comprar	1.860,0	J. Tuesta
AXA	42,97	+4,9	89.853	9,6 x	10,8 x	7.189	7.886	*10%*	9.395	*19%*	8.350	*-11%*	5,8%	19,2%	15,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,2 x	1,6 x	Comprar	En revisión	M. Souto
Banco Santander	10,39	+3,1	151.184	10,7 x	9,9 x	11.076	12.574	*14%*	14.101	*12%*	15.336	*9%*	2,3%	15,7%	15,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,7 x	1,7 x	Comprar	14,25	R. Alonso
BASF	53,55	+20,5	47.795	18,9 x	24,0 x	225	1.298	*n.r.*	2.524	*94%*	1.995	*-21%*	4,2%	7,0%	5,5%	8,48x	10,21x	9,08x	0,4 x	1,3 x	1,3 x	Neutral	46,0	A. Cortina
Bayer	50,02	+35,2	49.141	94,4 x	19,5 x	-2.941	-2.552	*n.r.*	521	*n.r.*	2.515	*n.r.*	0,2%	1,6%	7,2%	5,92x	12,87x	8,82x	1,0 x	1,2 x	1,4 x	Comprar	En revisión	J. Pérez
BBVA	21,58	+7,6	118.924	11,3 x	10,0 x	8.019	10.054	*25%*	10.511	*5%*	11.846	*13%*	4,9%	21,4%	21,9%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,9 x	2,0 x	Comprar	28,0	R. Alonso
BMW	58,86	-36,8	36.247	5,0 x	9,6 x	11.290	7.290	*-35%*	7.294	*0%*	3.761	*-48%*	3,4%	7,4%	3,8%	2,05x	1,49x	1,97x	Caja Neta	0,7 x	0,4 x	Vender	67,9	E. Gutiérrez T
BNP Paribas	87,04	+7,7	95.883	7,8 x	7,4 x	10.975	11.688	*6%*	12.225	*5%*	13.005	*6%*	6,7%	9,1%	9,3%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,6 x	0,7 x	Neutral	119,1	R. Alonso
Danone	66,06	-14,0	45.141	21,6 x	20,9 x	881	2.021	*n.r.*	2.091	*3%*	2.160	*3%*	3,4%	11,3%	11,2%	11,63x	11,60x	11,20x	0,4 x	2,1 x	2,2 x	Comprar	85,0	E. F.Trapiella
Deutsche Bank	30,59	-7,6	58.445	10,2 x	9,2 x	4.274	2.698	*-37%*	5.750	*n.r.*	6.375	*11%*	3,8%	8,3%	8,8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,4 x	0,8 x	Comprar	37,4	R. Alonso
Deutsche Boerse	313,60	+40,2	57.765	28,9 x	27,3 x	1.724	1.948	*13%*	1.998	*3%*	2.113	*6%*	1,4%	17,3%	16,7%	14,09x	17,67x	16,50x	0,3 x	3,8 x	4,4 x	Neutral	n.d.	R. Alonso
Deutsche Telekom	25,84	-6,6	125.318	13,1 x	12,2 x	17.788	11.208	*-37%*	9.580	*-15%*	10.284	*7%*	4,3%	14,5%	14,5%	5,73x	5,35x	5,07x	2,2 x	2,0 x	1,8 x	Comprar	n.d.	J. Moreno
DHL	59,20	+26,7	68.080	16,9 x	14,7 x	3.675	3.332	*-9%*	4.038	*21%*	4.635	*15%*	3,2%	15,4%	16,2%	5,71x	7,68x	7,13x	0,9 x	2,6 x	2,4 x	Comprar	45,2	P. Aranda
Enel	9,34	+5,2	92.767	13,2 x	12,9 x	6.508	7.135	*10%*	7.011	*-2%*	7.167	*2%*	5,6%	19,5%	21,0%	5,52x	6,55x	6,50x	1,9 x	2,3 x	2,7 x	Comprar	10,7	A. Bueno
Eni	26,52	+64,3	80.287	29,1 x	14,3 x	4.860	2.764	*-43%*	2.758	*0%*	5.606	*103%*	6,8%	5,2%	6,7%	3,97x	6,82x	4,84x	0,2 x	0,8 x	1,5 x	Comprar	28,5	P.Aranda
EssilorLuxottica	186,90	-30,8	86.768	32,6 x	29,2 x	2.289	2.359	*3%*	2.658	*13%*	2.972	*12%*	2,4%	6,5%	7,1%	18,14x	14,03x	13,06x	0,3 x	2,2 x	2,1 x	Comprar	290,0	E.F.Trapiella
Ferrari	358,95	+12,6	63.315	39,6 x	37,1 x	1.252	1.522	*22%*	1.597	*5%*	1.708	*7%*	1,0%	40,8%	34,3%	29,06x	22,97x	21,30x	0,0 x	17,2 x	14,2 x	Comprar	467,0	E. Gutierrez T
Hermes	1.320,50	-37,8	139.404	29,6 x	27,4 x	4.311	4.603	*7%*	4.710	*2%*	5.097	*8%*	2,4%	24,7%	24,5%	33,70x	17,53x	16,01x	Caja Neta	13,8 x	6,7 x	Neutral	1.765,0	E.F.Trapiella
Iberdrola	22,25	+20,5	148.477	23,8 x	21,9 x	4.801	5.651	*18%*	6.231	*10%*	6.774	*9%*	3,2%	11,5%	13,5%	8,96x	12,67x	12,29x	1,1 x	1,8 x	2,9 x	Comprar	21,8	A. Bueno
Inditex	57,50	+3,1	179.207	30,2 x	28,1 x	5.381	5.866	*9%*	5.937	*1%*	6.377	*7%*	3,2%	29,4%	30,6%	13,35x	15,20x	14,18x	Caja Neta	6,0 x	8,6 x	Neutral	60,0	E.F.Trapiella
Infineon	52,00	+37,8	67.908	67,0 x	31,4 x	3.138	1.300	*-59%*	1.014	*-22%*	2.163	*113%*	0,7%	5,9%	11,7%	10,75x	21,17x	16,55x	0,2 x	3,4 x	3,7 x	Comprar	66,2	J. Tuesta
ING	28,14	+18,0	80.841	11,3 x	11,1 x	7.287	6.914	*-5%*	7.150	*3%*	7.300	*2%*	4,3%	12,8%	12,3%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,8 x	1,5 x	Neutral	34,2	R. Alonso
Intesa	5,95	+0,5	103.178	11,1 x	10,4 x	7.724	8.666	*12%*	9.321	*8%*	9.951	*7%*	7,1%	19,5%	20,5%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,0 x	2,1 x	Comprar	7,0	R. Alonso
L'Oreal	436,50	+19,1	232.502	27,7 x	31,4 x	6.487	6.786	*5%*	8.396	*24%*	7.409	*-12%*	2,1%	22,7%	18,5%	17,95x	22,05x	20,76x	0,1 x	7,3 x	5,8 x	Comprar	420,0	E.F.Trapiella
LVMH	393,65	-39,0	194.702	17,9 x	18,2 x	15.174	12.550	*-17%*	10.878	*-13%*	10.705	*-2%*	3,7%	15,8%	15,3%	13,07x	8,86x	9,37x	0,5 x	6,3 x	2,6 x	Neutral	535,0	E.F.Trapiella
Mercedes Benz Group	41,16	-31,5	39.628	7,7 x	8,1 x	14.261	10.207	*-28%*	5.141	*-50%*	4.899	*-5%*	5,2%	5,5%	5,1%	1,00x	0,57x	0,69x	Caja Neta	0,8 x	0,4 x	Vender	50,3	E. Gutierrez T
Munich RE	568,00	+1,0	72.119	11,8 x	11,4 x	4.606	5.685	*23%*	6.137	*8%*	6.333	*3%*	4,1%	18,2%	18,0%	n.a.	n.a.	n.a.	0,0 x	1,5 x	2,0 x	Neutral	n.d.	M. Souto
Nordea	15,80	-1,8	53.747	11,4 x	11,6 x	4.908	5.033	*3%*	4.705	*-7%*	4.650	*-1%*	6,1%	13,8%	12,8%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,2 x	1,6 x	Neutral	n.d.	R. Alonso
Prosus	35,19	-33,4	77.170	6,2 x	7,3 x	10.112	6.606	*-35%*	12.367	*87%*	10.531	*-15%*	0,6%	24,2%	18,8%	n.r.	n.r.	n.r.	Caja Neta	3,3 x	1,4 x	Neutral	n.d.	R. Canal
Rheinmetall	1.000,00	-35,9	46.790	n.r.	33,1 x	535	716	*34%*	696	*-3%*	1.415	*103%*	1,3%	13,9%	17,2%	16,74x	20,84x	13,60x	Caja Neta	3,3 x	5,7 x	Comprar	1.545	C. Pellicer
Safran	288,20	-3,1	120.567	35,0 x	28,1 x	3.444	-667	*n.r.*	3.442	*n.r.*	4.297	*25%*	1,4%	28,2%	29,0%	16,14x	18,14x	15,75x	Caja Neta	5,3 x	8,2 x	Neutral	n.d.	A. Cortina
Saint Gobain	70,40	-19,0	34.836	10,9 x	10,1 x	2.669	2.844	*7%*	3.185	*12%*	3.456	*9%*	3,6%	12,0%	12,4%	7,35x	6,11x	5,65x	0,4 x	1,4 x	1,3 x	Comprar	105,0	J. Moreno
Sanofi	80,63	-2,5	97.383	15,4 x	13,3 x	5.400	5.560	*3%*	6.309	*13%*	7.308	*16%*	5,1%	8,5%	9,6%	11,26x	9,00x	8,17x	0,2 x	1,6 x	1,3 x	Comprar	En revisión	J. Pérez
SAP	210,50	+1,0	258.600	37,7 x	32,7 x	6.325	3.127	*-51%*	6.860	*n.r.*	7.903	*15%*	1,3%	15,4%	16,0%	48,54x	20,49x	17,23x	Caja Neta	4,0 x	5,0 x	Comprar	291,0	J. Tuesta
Schneider Electric	240,45	+2,4	145.137	34,9 x	29,6 x	4.003	4.269	*7%*	4.163	*-2%*	4.899	*18%*	2,0%	17,2%	18,2%	18,38x	18,97x	16,70x	0,6 x	3,4 x	4,9 x	Comprar	313,6	A. Cortina
Siemens	270,35	+13,0	211.414	22,0 x	23,4 x	7.950	8.301	*4%*	9.620	*16%*	9.024	*-6%*	2,1%	15,5%	13,5%	12,57x	17,22x	14,38x	0,2 x	2,4 x	2,9 x	Neutral	299,2	A. Cortina
Siemens Energy	130,00	+8,0	111.944	n.r.	27,2 x	-4.532	1.185	*-74%*	1.415	*19%*	4.111	*191%*	0,5%	13,7%	29,8%	10,36x	27,16x	14,57x	Caja Neta	1,8 x	8,1 x	Comprar	177,6	A. Cortina
TotalEnergies	83,61	+50,4	190.769	14,3 x	8,7 x	21.510	16.031	*-25%*	13.357	*-17%*	21.833	*63%*	6,3%	11,4%	16,7%	4,11x	6,50x	4,96x	0,3 x	1,0 x	1,5 x	Comprar	89,7	P. Aranda
Unicredit	74,40	+4,9	112.192	10,6 x	10,3 x	9.507	9.472	*0%*	10.579	*12%*	10.895	*3%*	5,0%	18,9%	19,2%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,6 x	1,9 x	Comprar	95,3	R. Alonso
Vinci	110,30	-8,1	64.881	13,3 x	12,6 x	4.702	4.863	*3%*	4.881	*0%*	5.153	*6%*	4,7%	15,2%	15,0%	6,24x	6,29x	5,89x	0,5 x	2,2 x	1,9 x	Comprar	129,0	J. Moreno
Volkswagen	70,24	-32,2	34.771	4,7 x	5,4 x	16.599	11.352	*-32%*	7.323	*-35%*	6.462	*-12%*	5,5%	3,7%	3,1%	0,19x	0,01x	0,10x	Caja Neta	0,4 x	0,2 x	Vender	78,6	E. Gutierrez T
Wolters Kluwer	87,42	-1,0	19.645	17,7 x	16,6 x	1.007	1.079	*7%*	1.107	*3%*	1.181	*7%*	3,1%	94,9%	n.r.	21,55x	11,45x	10,94x	2,5 x	14,5 x	21,7 x	Neutral	n.d.	-
No EuroStoxx 50:																								
E.ON	18,75	+16,3	49.525	17,0 x	15,5 x	3.068	2.856	*-7%*	2.916	*2%*	3.200	*10%*	3,1%	18,3%	19,0%	7,82x	9,82x	9,44x	2,8 x	2,2 x	2,9 x	Comprar	En revisión	A. Bueno
H&M (1)	178,05	-4,2	284.679	26,2 x	19,1 x	8.745	11.621	*33%*	10.861	*-7%*	14.874	*37%*	3,7%	23,3%	26,5%	5,99x	6,93x	6,75x	Caja Neta	5,0 x	5,4 x	Vender	150,0	E.F.Trapiella
Kering	179,66	-40,1	22.174	30,9 x	22,0 x	2.983	1.133	*-62%*	718	*-37%*	1.008	*40%*	2,8%	4,7%	6,5%	9,86x	10,80x	9,51x	1,1 x	4,4 x	1,4 x	Neutral	280,0	E.F.Trapiella
Leonardo	52,05	+5,9	30.093	24,6 x	24,0 x	695	1.074	*55%*	1.224	*14%*	1.252	*2%*	1,3%	12,8%	12,0%	7,72x	12,90x	11,05x	0,1 x	0,9 x	2,9 x	Comprar	67,5	C. Pellicer
Lufthansa	7,47	-11,2	8.956	4,7 x	5,9 x	938	1.521	*62%*	1.914	*26%*	1.510	*-21%*	4,3%	23,3%	14,1%	3,91x	2,38x	3,31x	0,8 x	1,1 x	0,8 x	Neutral	7,7	R. Canal
Maersk (2)	23.000,00	+57,1	332.444	16,4 x	Negativo	3.822	6.109	*60%*	3.013	*-51%*	-1.197	*-140%*	1,2%	5,1%	Negativo	1,59x	4,63x	8,97x	Caja Neta	0,9 x	0,9 x	Comprar	En Revisión	P. Aranda
Nestlé (3)	84,64	+7,5	218.077	23,2 x	21,8 x	11.209	10.884	*-3%*	9.387	*-14%*	10.003	*7%*	3,7%	28,6%	29,2%	13,61x	16,95x	16,25x	1,6 x	6,5 x	6,4 x	Neutral	85,0	E.F.Trapiella
Nokia	7,68	+37,9	44.112	40,0 x	29,2 x	665	1.277	*92%*	1.103	*-14%*	1.513	*37%*	2,1%	5,2%	7,0%	5,87x	15,87x	12,97x	Caja Neta	1,3 x	1,9 x	Neutral	n.d.	-
Novo Nordisk (2)	270,20	-16,9	1.206.443	11,2 x	10,0 x	83.683	100.988	*21%*	107.374	*6%*	120.400	*12%*	5,0%	53,6%	45,1%	19,42x	8,82x	7,77x	0,3 x	22,9 x	4,5 x	Comprar	200,0	J. Pérez
Pernord Ricard	68,92	-5,7	17.386	10,7 x	11,0 x	2.262	1.476	*-35%*	1.626	*10%*	1.588	*-2%*	6,7%	10,7%	9,8%	12,14x	8,89x	8,85x	0,7 x	2,8 x	1,1 x	Neutral	n.d.	E. F.Trapiella
Porsche	46,41	+1,7	42.280	98,1 x	25,2 x	5.157	3.593	*-30%*	431	*-88%*	1.676	*n.r.*	2,0%	1,9%	7,0%	4,59x	5,96x	6,05x	Caja Neta	3,6 x	1,8 x	Vender	48,0	E. Gutierrez T
Richemont (3)	166,95	-2,4	98.724	35,9 x	27,0 x	313	2.362	*n.r.*	2.750	*16%*	3.652	*33%*	1,9%	12,4%	15,3%	12,59x	15,77x	15,15x	Caja Neta	3,6 x	4,1 x	Comprar	210,0	E.F.Trapiella
RWE	56,52	+24,9	44.085	27,6 x	25,0 x	4.536	2.212	*-51%*	1.600	*-28%*	1.766	*10%*	2,2%	4,4%	4,6%	6,41x	12,38x	11,31x	0,6 x	1,1 x	1,2 x	Comprar	n.d.	A. Bueno
Ryanair	24,10	-18,4	24.964	11,7 x	13,3 x	1.314	1.984	*51%*	2.132	*7%*	1.878	*-12%*	2,0%	24,3%	22,3%	5,84x	6,67x	6,98x	Caja Neta	4,4 x	4,4 x	Vender	33,4	R. Canal
Société Générale	61,50	-10,5	45.465	8,7 x	8,0 x	2.493	4.200	*68%*	5.215	*24%*	5.650	*8%*	3,1%	7,2%	7,4%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,3 x	0,6 x	Comprar	n.d.	R. Alonso
Stellantis	4,24	-55,2	12.238	Negativo	6,3 x	18.596	5.473	*-71%*	-22.368	*n.r.*	1.928	*-91%*	0,0%	Negativo	3,5%	n.r.	0,58x	0,82x	Caja Neta	0,7 x	0,2 x	Vender	5,9	E. Gutierrez T
Thales	232,00	+1,0	47.779	14,8 x	13,3 x	2.583	2.898	*12%*	3.227	*11%*	3.591	*11%*	1,8%	40,5%	39,9%	10,90x	15,31x	13,36x	0,0 x	3,5 x	5,3 x	Comprar	318,0	C. Pellicer
Unilever (4)	58,89	+5,7	126.868	18,9 x	17,5 x	6.487	5.744	*-11%*	6.712	*17%*	7.253	*8%*	3,2%	32,8%	32,4%	12,53x	12,01x	11,50x	1,2 x	7,4 x	6,3 x	Neutral	n.d.	E. F.Trapiella
Vonovia	16,39	-33,2	13.903	9,0 x	6,8 x	1.465	1.238	*-15%*	1.822	*47%*	2.045	*12%*	7,9%	6,6%	6,9%	24,95x	19,52x	17,34x	1,2 x	1,0 x	0,5 x	Comprar	32,5	J. Moreno

Bankinter Análisis:
Ramón Forcada, Rafael Alonso, Elena Fernández-Trapiella, Aránzazu Bueno, Rocío Canal, Pilar Aranda, Julián Pérez
Juan Tuesta, Esther Gutiérrez de la Torre, Juan Moreno, Carlos Pellicer, Aránzazu Cortina, Marcos Souto

(1) Cotización en SEK
(2) Cotización en DKK
(3) Cotización en CHF
(4) Cotización en GBP

Todos nuestros informes se encuentran en: https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad

bankinter.

3 de noviembre de 2026

Ibex-35: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 02-nov-26

	Último	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac. Año	Capitalización	PER 2025	PER 2026e	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2025	BNA Var.%	BNA 2026e	BNA Var.%	RENTABILIDAD POR DIVIDENDO 2025	RPD 2026e	ROE Media 2020/24	ROE 2025	ROE 2026e	EV/EBITDA 2025	EV/EBITDA 2026e	DFN/FFPP (Último)	P/VC Media 2020/24	P/VC 2025	P/VC 2026e	Recomendación	P. Objetivo	Analista
Ibex-35	18.957,8	-0,4	-0,7	+9,5	1.148.098	17,3 x	14,3 x	66.300	*2%*	80.207	*21%*	3,8%	3,5%	15,6%	16,0%	15,4%	12,0x	11,1x	1,1 x	2,2 x	2,8 x	2,6 x			
Acciona	208,40	-0,6	-2,4	+12,1	11.432	14,2 x	22,2 x	803	*90%*	516	*-36%*	2,7%	2,7%	9,3%	17,1%	10,6%	5,74x	6,05x	1,5 x	1,7 x	2,4 x	2,4 x	Neutral	274,00	A. Bueno
Acciona Energía	21,66	+0,6	-1,3	-3,3	7.034	10,7 x	19,0 x	655	*83%*	370	*-44%*	0,1%	0,1%	8,6%	11,2%	5,9%	7,24x	8,29x	0,7 x	1,7 x	1,2 x	1,1 x	Neutral	25,00	A. Bueno
Acerinox	15,82	-6,3	-8,4	+25,0	3.944	Negativo	14,4 x	-40	*-118%*	273	*n.r.*	3,9%	3,9%	14,1%	Negativo	12,5%	14,50x	8,55x	0,5 x	1,2 x	1,9 x	1,8 x	Comprar	19,20	A. Cortina
ACS	91,15	+1,1	-4,1	+7,4	25.257	26,6 x	24,5 x	950	*39%*	1.029	*8%*	2,3%	2,5%	13,6%	19,7%	19,4%	8,22x	7,41x	0,1 x	1,9 x	5,1 x	4,7 x	Comprar	134,30	M. Souto
AENA	27,60	+3,7	+7,8	+15,9	41.400	19,4 x	17,3 x	2.137	*10%*	2.390	*12%*	4,4%	4,5%	19,5%	23,2%	24,0%	12,29x	11,25x	0,6 x	3,3 x	4,5 x	4,2 x	Comprar	29,10	M. Souto
Amadeus	59,40	+4,8	+12,5	-5,5	25.635	19,2 x	17,4 x	1.336	*7%*	1.472	*10%*	2,5%	2,8%	21,4%	27,5%	26,3%	10,88x	9,99x	0,4 x	6,3 x	4,6 x	4,1 x	Comprar	60,10	J. Tuesta
ArcelorMittal(3)	55,50	+5,0	-3,2	+42,1	43.013	13,6 x	12,5 x	3.152	*135%*	3.429	*9%*	1,0%	1,1%	10,1%	5,8%	6,0%	8,63x	6,57x	0,1 x	0,5 x	0,9 x	0,8 x	Comprar	68,20	A. Cortina
Banco Santander	10,39	-6,9	-12,0	+3,1	151.184	10,7 x	9,9 x	14.101	*12%*	15.336	*9%*	2,2%	2,5%	9,6%	15,7%	15,2%	n.a.	n.a.	n.a.	0,7 x	1,8 x	1,7 x	Comprar	14,25	R. Alonso
Bankinter	14,10	+0,0	-10,7	-0,4	12.674	11,6 x	10,0 x	1.090	*14%*	1.270	*17%*	4,1%	4,5%	16,2%	17,0%	18,2%	n.a.	n.a.	n.a.	0,9 x	2,0 x	1,9 x		Restringido	
BBVA	21,58	-5,1	-9,1	+7,6	118.924	11,3 x	10,0 x	10.511	*5%*	11.846	*13%*	4,3%	5,0%	13,7%	21,4%	21,9%	n.a.	n.a.	n.a.	0,9 x	2,3 x	2,0 x	Comprar	28,00	R. Alonso
CaixaBank	11,46	+0,0	-4,8	+9,7	79.909	13,6 x	12,2 x	5.891	*2%*	6.527	*11%*	7,3%	7,8%	14,1%	15,4%	16,1%	n.a.	n.a.	n.a.	0,8 x	2,4 x	2,3 x	Comprar	14,05	R. Alonso
Cellnex	26,25	+3,3	+16,0	-1,5	17.433	n.r.	n.r.	67	*n.r.*	133	*98%*	0,3%	3,0%	Negativo	0,5%	1,0%	10,05x	9,57x	1,2 x	2,0 x	1,3 x	1,4 x	Comprar	41,80	M. Souto
Colonial	5,18	+0,6	+6,8	-4,2	3.175	16,4 x	14,9 x	193	*5%*	213	*10%*	6,2%	6,2%	2,8%	3,3%	3,6%	24,33x	24,45x	0,9 x	0,7 x	0,6 x	0,5 x	Comprar	6,90	J. Moreno
Enagas	17,67	+0,8	+6,0	+34,4	4.629	17,4 x	19,7 x	266	*n.r.*	235	*-12%*	5,7%	5,7%	12,5%	11,6%	10,3%	10,51x	11,42x	1,0 x	1,4 x	2,0 x	2,0 x	Comprar	18,90	A. Bueno
Endesa	43,43	-1,0	+3,6	+41,8	45.243	19,2 x	19,9 x	2.351	*18%*	2.271	*-3%*	3,6%	3,7%	24,8%	24,5%	24,0%	9,62x	9,54x	1,0 x	3,1 x	4,8 x	4,6 x	Comprar	45,00	A. Bueno
Ferrovial	51,46	+14,3	+8,4	-7,0	37.543	52,0 x	54,2 x	722	*n.r.*	693	*-4%*	1,4%	1,4%	14,5%	9,5%	8,9%	30,61x	30,15x	1,3 x	3,9 x	4,9 x	4,8 x	Comprar	57,00	M. Souto
Fluidra	19,57	+8,4	+11,8	-15,5	3.760	22,2 x	19,0 x	169	*22%*	198	*17%*	3,6%	4,1%	8,3%	10,1%	11,5%	10,48x	9,40x	0,7 x	2,7 x	2,2 x	2,2 x	n.d.	En revisión	-
Grifols	11,00	+2,7	+15,4	+2,8	6.627	18,5 x	13,0 x	357	*n.r.*	510	*43%*	1,4%	1,4%	4,5%	5,8%	7,8%	9,19x	8,33x	1,8 x	1,9 x	1,2 x	1,2 x	Neutral	11,10	J. Pérez
IAG	5,01	+2,0	-3,2	+5,5	21.727	6,3 x	6,3 x	3.423	*25%*	3.429	*0%*	2,3%	2,5%	48,7%	39,0%	30,0%	3,68x	3,36x	2,4 x	1,8 x	2,8 x	2,1 x	Comprar	5,30	P. Aranda
Iberdrola	22,25	+1,3	+6,9	+20,5	148.477	23,8 x	21,9 x	6.231	*10%*	6.774	*9%*	3,1%	3,2%	10,5%	12,4%	13,0%	12,67x	12,25x	1,0 x	1,8 x	3,0 x	2,9 x	Comprar	23,60	A. Bueno
Inditex (5)	57,50	+0,5	+9,1	+3,1	179.207	28,8 x	26,8 x	6.220	*6%*	6.686	*7%*	3,0%	3,2%	22,2%	31,9%	32,0%	15,20x	14,11x	Caja Neta	6,0 x	8,9 x	8,6 x	Comprar	60,00	E.F.Trapiella
Indra	64,66	+3,6	+8,7	+33,2	11.422	26,2 x	25,5 x	436	*57%*	448	*3%*	0,5%	0,5%	18,7%	25,1%	21,0%	18,77x	13,30x	Caja Neta	2,1 x	5,7 x	4,8 x	Comprar	66,20	C. Pellicer
Logista (4)	36,68	-1,1	+5,9	+22,1	4.869	17,3 x	15,8 x	281	*-9%*	308	*10%*	5,7%	5,7%	38,7%	43,7%	45,8%	4,57x	4,70x	Caja Neta	5,1 x	7,6 x	7,2 x	Comprar	39,30	P. Aranda
Mapfre	4,10	-4,9	-2,4	-4,3	12.626	11,0 x	10,3 x	1.150	*28%*	1.230	*7%*	4,9%	5,4%	8,5%	10,3%	12,8%	n.a.	n.a.	n.a.	0,7 x	1,4 x	1,3 x	Comprar	En revisión	M. Souto
Merlin Properties	11,68	+3,6	-3,6	-4,7	7.242	25,6 x	22,3 x	283	*3%*	325	*15%*	3,6%	3,6%	3,3%	3,5%	3,6%	28,04x	25,66x	0,4 x	0,7 x	0,8 x	0,8 x	Neutral	13,60	J. Moreno
Naturgy	29,40	-3,7	-0,1	+13,4	28.507	14,1 x	13,8 x	2.023	*6%*	2.073	*2%*	6,0%	6,1%	15,6%	21,7%	21,4%	7,65x	7,66x	1,3 x	3,1 x	3,1 x	3,0 x	Comprar	32,30	A. Bueno
Puig Brands	19,48	+0,4	+10,4	-20,5	11.068	16,9 x	15,6 x	653	*23%*	711	*9%*	1,7%	1,8%	31,9%	16,3%	15,6%	11,25x	10,27x	0,2 x	2,5 x	2,4 x	2,1 x	n.d.	n.d.	E.F.Trapiella
Redeia	15,32	+2,0	+3,5	+1,0	8.289	16,4 x	16,2 x	506	*0%*	512	*1%*	5,2%	5,4%	15,6%	9,5%	9,0%	10,94x	11,04x	1,0 x	2,1 x	1,6 x	1,5 x	Comprar	16,50	A. Bueno
Repsol	29,97	+1,8	+3,2	+88,2	32.656	17,2 x	7,6 x	1.899	*8%*	4.302	*127%*	3,8%	3,9%	10,1%	6,9%	13,6%	7,40x	3,97x	0,2 x	0,5 x	1,2 x	1,0 x	Comprar	36,20	P. Aranda
Rovi	63,30	+3,1	+10,3	-0,3	3.243	27,7 x	27,3 x	117	*-15%*	119	*1%*	1,3%	1,3%	28,5%	18,2%	16,5%	18,40x	17,41x	0,1 x	6,0 x	5,1 x	4,5 x	Neutral	63,00	J. Pérez
Sabadell	3,50	-0,3	+0,4	+21,8	16.709	9,4 x	10,1 x	1.775	*-3%*	1.650	*-7%*	18,3%	5,4%	8,1%	13,3%	11,8%	n.a.	n.a.	n.a.	0,4 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	3,80	R. Alonso
Sacyr	4,14	+4,0	+4,0	+7,2	3.339	21,4 x	21,2 x	156	*2%*	157	*1%*	2,9%	3,1%	10,6%	9,3%	8,6%	8,67x	9,03x	4,3 x	1,3 x	1,4 x	1,2 x	Comprar	4,25	M. Souto
Solaria	15,25	+7,4	-7,9	-16,0	2.023	14,7 x	11,6 x	137	*55%*	175	*27%*	0,0%	0,0%	18,9%	19,4%	21,1%	12,99x	11,57x	1,5 x	6,8 x	2,6 x	2,3 x	Neutral	n.d.	A. Bueno
Telefónica	3,38	+5,7	+2,0	-3,2	19.165	Negativo	9,7 x	-4.318	*n.r.*	1.978	*n.r.*	8,9%	4,4%	18,5%	Negativo	12,9%	4,50x	4,30x	2,9 x	1,1 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	4,00	J. Moreno
Unicaja	3,23	+2,0	-3,1	+16,3	8.311	13,5 x	13,4 x	615	*7%*	620	*1%*	5,0%	5,1%	4,6%	8,8%	8,5%	n.a.	n.a.	n.a.	0,4 x	1,2 x	1,2 x	Comprar	3,80	R. Alonso
No Ibex:																									
CAF	76,30	-2,6	-0,9	+29,5	2.616	18,7 x	16,9 x	140	*36%*	155	*11%*	2,0%	2,1%	8,4%	14,3%	14,4%	8,18x	7,69x	0,2 x	1,5 x	2,6 x	2,4 x	Neutral	55,40	A. Cortina
Cie Automotive	25,50	-1,5	-1,0	-14,3	3.055	9,1 x	8,5 x	336	*3%*	358	*7%*	3,6%	4,9%	18,9%	18,2%	17,1%	5,41x	4,90x	0,5 x	2,1 x	1,6 x	1,4 x	Comprar	36,60	E. Gutiérrez T
Ence	2,22	+0,4	+0,0	-7,7	547	Negativo	14,4 x	-1	*n.r.*	38	*n.r.*	5,4%	5,9%	23,4%	Negativo	5,9%	6,96x	5,09x	0,5 x	1,2 x	1,0 x	1,0 x	Comprar	n.d.	-
Gestamp	2,88	+0,0	-4,5	-5,5	1.655	10,9 x	9,6 x	152	*-19%*	172	*13%*	3,5%	3,8%	5,0%	4,9%	5,8%	2,69x	3,15x	0,7 x	0,8 x	0,5 x	0,6 x	Vender	3,30	E. Gutiérrez T
Linea Directa (6)	1,21	-1,0	+1,2	+8,6	1.321	14,9 x	12,9 x	89	*38%*	102	*15%*	4,7%	6,6%	24,5%	23,0%	25,1%	n.a.	n.a.	n.a.	3,6 x	3,5 x	3,3 x		Restringido	r
Meliá	10,53	+2,2	+2,9	+33,0	2.321	13,6 x	13,2 x	170	*21%*	176	*3%*	1,8%	2,3%	22,9%	20,2%	18,0%	5,50x	5,23x	0,9 x	2,8 x	2,8 x	2,4 x	Vender	8,60	R. Canal
Neinor Homes	17,72	+3,1	+8,0	+2,9	1.752	24,5 x	18,3 x	71	*15%*	96	*34%*	8,2%	11,0%	9,2%	6,7%	9,6%	19,64x	10,56x	0,2 x	1,0 x	1,7 x	1,6 x	Comprar	21,10	J. Moreno
PharmaMar	65,85	-3,2	-7,8	-11,0	1.185	19,7 x	12,3 x	60	*130%*	97	*n.r.*	1,2%	1,2%	44,8%	25,0%	29,9%	n.r.	8,43x	Caja Neta	6,9 x	4,9 x	3,7 x	Comprar	100,00	J. Pérez
Prosegur	2,99	-0,7	+4,0	+15,0	1.630	13,4 x	11,6 x	122	*56%*	141	*16%*	5,3%	5,3%	15,6%	14,2%	15,1%	5,16x	4,76x	2,2 x	1,5 x	1,9 x	1,8 x	Neutral	n.d.	-
Prosegur Cash	0,67	+0,3	+0,7	+6,3	993	8,8 x	7,4 x	113	*27%*	134	*18%*	6,3%	7,4%	44,8%	40,3%	40,0%	4,46x	4,00x	3,4 x	8,7 x	4,2 x	3,5 x	Neutral	n.d.	-
Talgo	2,21	-3,9	-7,3	-21,1	297	54,0 x	14,9 x	6	*105%*	20	*n.r.*	0,0%	0,0%	5,0%	3,1%	10,1%	10,40x	8,37x	2,7 x	2,0 x	1,5 x	1,3 x	Vender	En revisión	A. Cortina
Técnicas Reunidas	28,16	+2,0	+6,8	+1,9	2.261	14,5 x	12,4 x	156	*74%*	183	*17%*	0,0%	0,0%	10,8%	27,8%	26,4%	5,73x	4,37x	Caja Neta	2,6 x	3,1 x	3,3 x	Comprar	33,00	P. Aranda
Umbrella Global Energy	2,98	+0,0	+0,0	-12,4	72	Negativo	42,6 x	-10	*n.r.*	2	*n.r.*	0,0%	0,0%	57,0%	Negativo	15,3%	Negativo	Negativo	5,6 x	5,7 x	16,9 x	6,4 x	Comprar	5,50	-
Viscofan	54,30	+0,0	+2,3	+1,7	2.576	14,3 x	13,6 x	180	*18%*	190	*6%*	4,3%	4,6%	15,8%	17,6%	17,3%	8,22x	7,73x	0,2 x	3,1 x	2,4 x	2,2 x	Vender	45,70	E. F.Trapiella

Bankinter Análisis:
Ramón Forcada, Rafael Alonso, Pilar Aranda, Esther Gutiérrez de la Torre, Aránzazu Bueno
Elena Fernández-Trapiella, Aránzazu Cortina, Juan Tuesta, Juan Moreno, Carlos Pellicer
Marcos Souto, Rocío Canal, Julián Pérez

Todos nuestros informes se encuentran en: https://www.b https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad

Fuentes: Compañías, Bloomberg y Análisis y Mercados Bankinter.

Horas de cierres de mercados: España u resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE.UU. 22h, Japón 7:30h.
(1) Sin ponderación. Teniendo en cuenta el 100% de las acciones de cada compañía.
(2) Dividendo esperado según la información de Bloomberg (puede no estar confirmado).
(3) Datos Beneficio Neto Atribuible en USD
(4) El ejercicio fiscal cierra en el 30-sept.
(5) El ejercicio fiscal cierra en el 31-ene.
(6) Bankinter mantiene una participación del 17,42% en Línea Directa Aseguradora, S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros

Calendario de eventos más relevantes en 2026

NOVIEMBRE	
3	EE.UU., Elecciones Medio Mandato
5	Reunión BoE (con estimaciones macro)
6	*Ratings:* GRE (Fitch)
11	CH, Día del Soltero
11	EE.UU., Festivo (Día del Veterano)
13	*Ratings:* ALE (Fitch) e ITA (S&P)
18-19	Cumbre de Cooperación Económica Asia-Pacífico (APEC) en Shenzhen (China)
20	*Ratings:* BEL (Fitch); NOR (S&P); PT y GB (Moody's – fecha estimada)
26	EE.UU., Festivo (Día de Acción de Gracias)
27	*Ratings:* FRA (S&P)
27	*Black Friday*
30	*Cyber Monday*

DICIEMBRE	
4	*Ratings:* Austria (Fitch) y SUE (S&P)
7	ESP, Festivo (Día de la Constitución)
8	ESP, Festivo (Inmaculada Concepción)
9	Reunión Fed (con estimaciones macro)
11	Revisión Anual Nasdaq 100
11	*Ratings:* NOR (Fitch)
14/15	Cumbre G20
17	Reuniones BCE (tabla macro) y BoE
18	Reunión BoJ
18	*Cuádruple Hora Bruja*
25	Mercados Cerrados. Festivo Navidad.

. INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
  https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Los consensos de mercado a que se alude en este informe (compañías e indicadores macro) son proporcionados por distintas fuentes de información financiera que consideramos razonablemente fiables, generalmente las indicadas en el punto anterior.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
  https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: Link a informes de compañías.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director
Aránzazu Bueno – Eléctricas
Aránzazu Cortina – Industriales & Químicas
Juan Tuesta –Tecnología/Semis
Marcos Souto – Infraestructuras & Aseguradoras
Rafael Alonso – Bancos
Pilar Aranda – Petróleo & Transporte
Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media
Rocío Canal – *Software*, Aerolíneas & Turismo
Juan Moreno – Inmobiliarias & Telecoms
Elena Fdez.–Trapiella – Consumo Básico & Discrecional/Lujo.
Carlos Pellicer – Ciberseguridad, Defensa & Nuclear
Julián Pérez –IA & Farmas

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones