Ayer: "Bolsas y petróleo al compás de un flujo de noticias confuso en el frente geopolítico."

Sesión de menos a más a ambos lados del Atlántico con la **geopolítica** como punta de lanza. La sesión empezaba mal por los **ataques hutíes (Yemen)** a instalaciones petroleras y aeropuertos saudíes y las represalias aéreas de **Arabia Saudí**. La expectativa de ver un acuerdo entre EE.UU. e Irán fue ganando enteros a medida que avanzaba la sesión, por eso el precio del petróleo Brent aflojó hasta 103,6$/barril (vs >107,0$ a 1ª hora) y **NY consiguió cerrar en positivo**.

En el frente empresarial, **Apple (-1,9%)** presentó buenas cifras (+11,8% en BNA con 56.824 M$ de caja neta), pero el mercado penalizó la revisión a la baja del margen previsto para 4T 2026 por el encarecimiento de los **chips de memoria**. La realidad es que el mercado es muy **exigente con las cifras y las previsiones**. Como referencia, **Palantir** (-1,7%) batió expectativas (+109% en BPA) y revisó al alza el *guidance* (+90,0 % en ventas vs +82,0% ant.), pero no convenció. En este entorno, la **tecnología** consiguió recuperar posiciones, pero persisten las dudas sobre la sostenibilidad/rentabilidad y la capacidad/coste de financiación de las fuertes inversiones en **IA.**

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	3-nov.	2-nov.	31-12-25
BKT España	-0,8%	13,8x	+8,6%	Bund	3,33%	3,29%	2,85%
BKT Portugal	-0,3%	13,0x	+10,5%	Bono español 10A	3,93%	3,89%	3,29%
BKT Europa	-0,5%	15,5x	+6,0%	Bono italiano 10A	4,46%	4,42%	3,55%
BKT EE.UU.	+0,3%	20,8x	+10,1%	Bono portugués 10A	3,77%	3,73%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	+0,6%	24,5x	+11,7%	Bono francés 10A	4,95%	4,90%	3,56%
BKT Semiconductores	+2,6%	24,1x	+49,7%	T-Note	4,97%	4,91%	4,17%
BKT Japón	-1,6%	19,7x	+22,9%	Bono japonés 10A	2,77%	2,77%	2,06%
BKT China	+1,8%	13,6x	-13,4%	Euribor 3m	2,77%	2,71%	2,03%
BKT India	+0,0%	19,6x	-9,2%	Euribor 12m	3,32%	3,30%	2,24%

3.- MAT. PRIMAS	Var.%	3-nov.	2026	4.- DIVISAS		3-nov.	2-nov.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	-1,1%	103,6	+70,3%	USD	Dólar	1,119	1,119	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	-0,4%	96,1	+67,3%	JPY	Yen	177,6	176,7	184,0
Oro	-0,4%	3.930	-9,0%	GBP	Libra	0,834	0,834	0,872
Plata	-1,6%	49,8	-30,5%	CHF	Fr. Suizo	0,919	0,916	0,931
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	-2,2%	2.590	+38,0%	CNH vs USD	Yuan *Offshore*	6,670	6,648	6,976

5.- VOLATILIDAD	3-nov.	2-nov.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	3-nov.	2026
VIX (del S&P500)	20,8	21,2	15,0	BTC/$	Bitcoin	+1,4%	77.804	-11,2%
V2X (del EuroStoxx-50)	21,1	20,7	14,7	ETH/$	Ethereum	+1,7%	2.293	-23,0%

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

Hoy: "Los resultados pasan a 2ª línea. Impera la prudencia por las *mid-terms* en EE.UU. y la Inflación europea".

Los **resultados empresariales** son buenos (+32,4% en el BPA de EE.UU.), pero no impresionan (+30,6% esperado) así que estas cifras no bastan para contrarrestar los envites de la **geopolítica/petróleo**.

Los resultados preliminares de las **elecciones de medio mandato**/*mid-terms* americanas, ponen de manifiesto que **los republicanos pierden la Cámara de Representantes** (en línea con lo esperado) y el control del **Senado que es la principal sorpresa**. Afrontamos así una **etapa de erraticidad/volatilidad** con una **probable rotación de activos** (energías limpias vs petroleras, *value* vs tecnología, bonos vs bolsas, compañías medianas vs grandes, oro vs dólar…).

Históricamente, el **reparto de poder** en EE.UU. no ha sentado mal al mercado, pero sigue vivo el riesgo de ver un ataque a gran escala sobre **Irán** por parte EE.UU./Israel y esto pesa sobre el **sentimiento inversor**, la Inflación y los tipos. Además, a las 11h se publica la **Inflación la UEM** donde se estima una subida hasta +4,0% en oct. (vs +3,8% ant.). En definitiva, todo apunta a una **sesión con sesgo bajista para bolsas y dólar con los bonos soportados.**

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
09:30h	SUE	Reunión tipos b.c. (Riksbank): subir +25 p.b. hasta 2,00%				
10:00h	UEM	PMI Compuesto (Prelim.: 51,9)	Oct.	Índice	51,9	53,1
11:00 h	**UEM**	**IPC (Subyac.: +2,5% vs +2,5%)**	**Oct.**	**a/a**	**+4,0%**	**+3,8%**
13:30 h	**EEUU**	**Encuesta de Empleo ADP**	**Oct.**	**'000**	**67k**	**90k**
16:00 h	EEUU	ISM Sector Servicios	Oct.	Índice	54,8	54,9
22:30 h	BRA	Reunión tipos (b.c.): repetir en 13,75%				

Rdos: **McDonald´s, Qualcomm**, Datadog, Expedia y Continental.

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 10:00	NOR	Reunión tipos b.c (Norgesbank): repetir en 4,50%.				
J; 13:00	**GB**	**Reunión tipos b.c (BoE): subir +25 p.b. hasta 4,00%**				
Rdos: Arcelor, Commerbank, **Rheinmetall,** D. Telekom, DHL, Conoco, R. Lauren						
V; 14:30	EEUU	Creación de Empleo No Agrícola	Oct.	'000	65k	29k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Oct.	'000	4,2%	4,2%
V; Ratings: GRE (Fitch)						

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse: 04/11/2026 9:19

ENTORNO ECONÓMICO.

ESPAÑA (9:00h): **El número de parados aumentó en +43,1 mil personas en octubre,** tras la subida de +23,5 mil en el mes de sept. - El Paro se sitúa en 2,4M de personas (+1,8% m/m y -0,86% a/a). Los Afiliados a la Seguridad Social 22,64M (+186,6 mil personas +0,8% m/m y +3,6% a/a). **Los Afiliados desestacionalizados** a la Seguridad Social ascienden a 22,57M personas (+90,31 mil personas +0,4% m/m y +3,6% a/a). Enlace al Ministerio de Trabajo y Economía Social y Enlace al Ministerio de Inclusión SS y Migraciones. **OPINIÓN:** El número de parados aumenta en octubre como es tradicional en este mes (la media en los últimos 4 años +14,7 mil personas) y sube por cuarto mes consecutivo. La Afiliación a la SS se acelera +3,6% a/a desde +2,3% a/a en enero de 2026 (+784.573 afiliados a/a), donde 490.586 afiliados en alta están relacionados con el proceso de regularización extraordinaria. La Tasa de Paro implícita se situaría en el 9,7% (vs 10,18% Tasa de Paro de la EPA sep-26). Nuestras estimaciones apuntan a una Tasa de Paro (EPA) en torno al 10,1% en media de 2026.

EE.UU./Elecciones (hoy): **El Partido Demócrata gana** (preliminarmente) **las elecciones de medio mandato en el Senado** (54 de 100 asientos vs 47 hasta ahora; cada uno de los 50 estados tiene 2 senadores; 35 sometidos a elección ahora) **y en la Cámara de Representantes** (CdR) (219 de 435 vs 215 hasta ahora; ídem 435 porque se eligen todos cada 2 años). Nivel de recuento a las 8:40AM: Senado 91,2% y CdR 81,8%. Los siguientes estados ofrecen resultados destacables: **Kansas** elige un senador D por primera vez en c.100 años (el otro no estaba sujeto a elección y sigue siendo R). **Ohio** gana un senador demócrata el asiento que ganó hace 2 años el actual Vicepresidente JD Vance (el otro, ídem anterior). **Texas** elige un senador D por primera vez en 38 años (el otro, ídem anterior). **Carolina del Sur** elige un senador D, siendo un estado donde los R ganaron en 2024 con 18 puntos de ventaja (el otro, ídem anterior), aunque el actual asiento lo ocupaba la hermana del senador que había sido elegido originariamente, al fallecer éste.

Además, aunque quede en segundo plano, se eligen **36 gobernadores de los 50 estados**. Preliminarmente, **los D recuperan los siguientes 4 estados**: Iowa, Ohio, Georgia y Texas. Los R no recuperan ningún estado. Hasta ayer había 26 gobernadores R y 24 D, balance que pasará a ser **22 R vs 28 D**.

OPINIÓN (preliminar): Impacto modestamente favorable para bolsas y bonos (americanos), aunque con reservas. Las principales ventajas son dejar atrás una incertidumbre política y tal vez una menor beligerancia militar. Si los D pasan a controlan ambas cámaras, como parece, y el balance de fuerzas cambia de lado, saldrán favorecidos los bonos americanos (probablemente menos irresponsabilidad fiscal, en alguna medida), Salud/Farma, Energías Renovables, Vehículo Eléctrico/Electrificación de la Economía, mientras que algo desfavorecida Defensa, Petróleo/Gas, infraestructuras ligadas a IA, Industria, Energía Nuclear y Bancos. Sin embargo, **en la práctica, creemos que pocas cosas cambiarán** porque Trump empleará más frecuentemente los poderes presidenciales para gobernar mediante las denominadas órdenes ejecutivas que permiten eludir el control del Congreso (Senado y Cámara de Representantes), al menos durante un tiempo y en múltiples asuntos. **La principal ventaja para el mercado de estas elecciones será que, simplemente, ya han quedado atrás, eliminándose una incertidumbre política.** Además, intuitivamente parece lógico pensar que **las operaciones militares en Oriente Medio (Irán) serán menos probables y/o severas, aunque, de nuevo, en la práctica, esto no tendría por qué ser necesariamente así.** Nota especial pre-elecciones publicada el 20 Oct.

CHINA (02:45h): **Los PMIs de Servicios y Compuesto (RatingDog) empeoran en octubre. PMI Servicios** 55,8 vs 56,2 ant. **PMI Compuesto**: 56,2 vs 56,7. **OPINIÓN:** Datos débiles y peores de lo estimado. La actividad avanza a un ritmo más lento en un contexto de reducción de la Confianza Empresarial. Estas cifras son ligeramente superiores a los PMIs oficiales publicados recientemente, ambos en zona de contracción (<50): Manufacturero 49,3, Servicios 49,7. Los precios medios de producción se redujeron por segundo mes consecutivo.

EE.UU. (ayer): **(i) Pedidos a Fábrica por encima de lo esperado en septiembre: +1,8% m/m vs +1,2% esperado vs +0,3% anterior (revisado desde +0,1%).** – Pedidos excluyendo transporte (partida más volátil) +1,3% vs +0,4% anterior (revisado desde +0,3%). **(ii) Vacantes de Empleo *Jolts* por encima de lo esperado en septiembre 7,523M vs 7,100M esperado vs 7,190M anterior (revisado desde 7,079M). OPINIÓN:** Datos positivos para el ciclo económico, pero negativos para bolsas al dar argumentos a la Fed para continuar endureciendo su política monetaria. Sin embargo, no tuvieron capacidad para impactar en un mercado centrado en el devenir del conflicto en Oriente Medio, el precio del petróleo y los niveles de las TIRs de los bonos. La atención en empleo se centra el viernes, cuando conoceremos las cifras de Nóminas No Agrícolas del mes de octubre.

Todas nuestras notas macro disponibles en: https://broker.bankinter.com/secure/es/analysis/analysis-bk/https://www.bankinter.com/broker/analis

COMPAÑÍAS EUROPEAS.–

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). – miércoles: **LEONARDO** (s/h; 0,47€; +66%); jueves: **RHEINMETALL** (antes de la apertura; 6,31€; +92%); **COMMERZBANK** (07:30h; 0,77€; +47,6%); **LOGISTA** (07:30h; 0,55€; +10,0%); **MAERSK** (07:30h; 244,8$€; +270,1%); **DHL** (07:30h; 0,87€; +16,0%). viernes: **AMADEUS** (antes de la apertura; 0,919€; +9,4%); **IAG** (antes de la apertura; 0,278€.; -4,7%), **ARCELORMITTAL** (antes de la apertura; 0,97USD; +57,1%); **ENGIE** (7:45h; 0,28€; +1,4%), **ÖRSTED** (8:00h; 0,87DKK; n.s.); **EDP** (s/h; 0,087€ (+63%)

FERRARI (Comprar; Pr. Objetivo: 467,0€; Cierre: 375,0€; Var. Día: +4,5%; Var. 2026: +17,8%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 3T 2026 baten estimaciones y mejora de nuevo guías para el año

Publicó ayer a mercado abierto. Principales cifras comparadas con el consenso: entregas de 3.368 unidades (-1% a/a) 3.370, ingresos 1.896M€ (+7% a/a) vs 1.900M€ estimado, EBITDA 753M€ (+12%) vs 745M€ estimado, EBIT 563M€ (+12%) vs 551M€ estimado, BNA 431M€ (+13%) vs 430M€ y BPA 2,44€ (+14%) vs 2,40€ estimado. Mejora, por segundo trimestre consecutivo, guías para el año. En concreto: ingresos alrededor de 7.650M€ vs 7.600M€ anterior y 7.647M€ consenso, EBITDA ≥3.000M€ vs ≥ 2.970M€ anterior y 3.000M€ consenso, margen EBITDA ≥ 39,2% (≥ 39,0% anterior), EBIT ≥ 2.285M€ vs ≥2.260M€ anterior y 2.286M€ consenso, margen EBIT ≥ 29,8% (≥ 29,5%) y BPA ≥ 9,85€ vs ≥ 9,68€ anterior y 9,88€ consenso.

Opinión de Bankinter

Cifras sólidas y mejores de lo estimado. La buena marcha de las personalizaciones y las ventas de vehículos de modelos más exclusivos (F80) contrarresta la caída de entregas (-1%) y favorece un aumento de ingresos (+7%) y una nueva ampliación de márgenes en el trimestre. El margen EBITDA se sitúa en 39,7% desde 37,9% en 3T 2025 y el margen EBIT en 29,7% desde 28,4%. Nos parece remarcable la capacidad de la Compañía de generar valor incluso en momentos de menor volumen. Además, no identificamos problemas relevantes de demanda. De hecho, el libro de pedidos se extiende ya hasta 2028. Incluso en el caso del Luce, el eléctrico cuyo lanzamiento generó muchas críticas, Ferrari anunció que ya ha cubierto la demanda prevista para el próximo año. En resumen, cifras sólidas que impulsaron el valor +4,5% a cierre vs -0,5% bolsa europea. Link al informe publicado por la Compañía.

BMW (Vender; Pr. Objetivo: 67,9€; Cierre: 57,8€; Var. Día: -1,8%; Var. 2026: -37,9%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 3T 2026 mixtos, pero nuevo recorte de guías. Impacto negativo.

Principales cifras vs. consenso de mercado: entregas 551.075 (-6,3%), ingresos 30.452M€ (-5,8%) vs 30.236M€, EBIT 1.589M€ (-29,7%) vs 1.620M€, BNA 1.448M€ (-14,7%) vs 1.134M€ estimado.

Opinión de Bankinter

Cifras débiles. Las entregas continúan cayendo (-6,3% a/a) penalizadas por la mala evolución en China (-24,8%), que sigue sin estabilizarse. El resto de regiones muestra comportamientos ligeros, pero positivos (entre +2,5%/+3,5%). El margen EBIT del grupo queda en 5,2% vs 7,0% anterior y 5,3% estimado. En el segmento auto cae hasta 3,4% desde 5,2%, pero bate estimaciones (2,6%). Para el conjunto del año recorta de nuevo las guías. El anterior *profit warning* lo lanzó el pasado junio. Ahora contemplan una caída "moderada" de las entregas (vs "ligera" anterior) y un margen EBIT de -0,5%/+0,5% en el negocio auto vs +1,0%/+3,0% anterior. Justifica este nuevo recorte por gastos no operativos relacionados con la reestructuración del grupo y los costes asociados al lanzamiento de los nuevos modelos (la Neue Klasse). Conviene recordar que la Compañía quiere reducir la plantilla en 8.000 puestos (5% aprox. del total) y recortar unos 100 puestos directivos. Ahora pretende acelerar ese proceso mientras avanza también más rápido de lo inicialmente previsto en la puesta a punto de su nueva gama de vehículos con el fin de impulsar la demanda. En resumen, malas noticias que pesarán sobre el valor hoy. Link a la nota publicada por la Compañía.

NOVO NORDISK (Cierre: 270,15 DDK; Var día: -0,02%; Var año: -16,9%)

Julián Pérez Solana

Resultados 3T26 por encima de las estimaciones.

Principales cifras: Ingresos 79.195 M DDK (+6%) vs. 73.573M DDK; EBITDA 37.383 M DDK (+19%) vs. 33.313M DDK; BNA 16.740 M DDK (-16%) vs. 21.071M DDK.

Opinión de Bankinter:

Si bien Novo Nordisk comienza a mostrar signos de recuperación gracias al buen comportamiento de Oral Wegovy, la fuerte competencia de Eli Lilly en obesidad y diabetes, junto con la limitada visibilidad sobre la aprobación, adopción comercial y capacidad de CagriSema para ganar cuota de mercado, tras los decepcionantes resultados en los que han logrado una reducción media de peso inferior a la de Mounjaro de Eli Lilly (15,2% frente al 15,8%) nos impiden ser más optimistas de momento. También nos preocupa la caída de precio de Wegovy en China (-50%) para hacer frente a los genéricos una vez venza la patente. Estimamos que su BPA caiga -3% en 26e y -5% en 27e, volviendo al crecimiento positivo en 28e.

INTESA (Comprar; Precio Objetivo: 8,00€; Cierre: 6,0€; Var. Día: +0,9%; Var.2026: +1,4%)

Rafael Alonso

Mejora el *guidance* 2026 tras batir expectativas en 3T 2026.

Principales cifras del 3T 2026 comparadas con el consenso: Margen Bruto: 6.924 M€ (+4,2% vs 7.013 M€ e); Costes: 2.654 M€ (-2,5% vs 2.701 M€ e); **BNA: 2.645 M€ (+11,4% vs 2.521 M€ e).**

Opinión de Bankinter

ISP sorprende positivamente gracias a la actividad comercial (+4,0% en inversión crediticia; +8,0% en depósitos…) con un Coste del Riesgo/CoR bajo (19 p.b. vs 24 p.b. en 1S 2025) y una rentabilidad elevada (RoTE del 26%). **Reiteramos nuestra apuesta estratégica por ISP** porque: (1) ISP disfruta de un buen momento en resultados con un negocio diversificado (Banca privada/fondos/seguros ~47% de los ingresos) una gestión de costes acertada (ratio de eficiencia ~36,7%) y buenas métricas de liquidez y capital, (2) **la rentabilidad/RoTE lidera la banca europea** (26,0% vs 22,0% en 2025) con un perfil de riesgo bajo (morosidad~1,8%; sin cambios vs 2T 2026) y **exceso de capital** (CET1~13,1%; sin cambios vs 2T 2026), (3) las partidas más importantes evolucionan positivamente (ingresos, costes, & BNA) y (4) **ISP mejora el *guidance* 2026** (BNA Objetivo claramente >10.000 M€ vs >10.000 M€ ant. vs 9.321 M€ en 2025) y avanza en la buena dirección para alcanzar los objetivos 2026/2029 (**BNA 2029 >11.500 M€** & rentabilidad/RoTE~27%). Link a los ingresos.

VONOVIA (Comprar; Cierre: 16,30€; Var. Día: -0,5%; Var. Año: -33,6%).

Juan Moreno

Resultados 9M26 en línea con lo esperado, aunque ofrece guías débiles. Impacto negativo hoy en cotización.

Principales Cifras 9M 2026: EBITDA +3% hasta 2.187M€ vs 2.195M€ estimado; Flujo de Caja (FFO) -34% hasta 933 M€ distorsionado por venta de activos en 2025; NAV sin cambios en 46,3€/acción; LTV sin cambios en 46,1%. **Rebaja las guías tanto a corto como a largo plazo**. Para 2026, estima ventas +3,8% vs +4,0% anterior y EBITDA en la parte baja del rango 2.950M€73.050M€. Para 2028 prevé ventas +4,5% vs +5,0% anterior y EBITDA también en la parte baja del rango 3.200M€/3.500M€. Link a la presentación de resultados.

Opinión de Bankinter

Aunque los resultados 9M 2026 están en línea con lo esperado, las guías son pobres tanto para 2026, como de cara a 2028. Por ello, esperamos **impacto ligeramente negativo hoy** en cotización. **Mantenemos recomendación de Comprar**. Consideramos excesivo el castigo recibido ante la incertidumbre regulatoria en Alemania y por el repunte de TIR en bonos soberanos. Es la mayor cartera de residencial en alquiler de Europa, con niveles de plena ocupación (98%), crecimiento en rentas superior a la inflación (c.+4%) y rentabilidad por dividendo próxima al 8% anual. Aunque el endeudamiento supera la media del sector, la deuda está bien estructurada con vencimiento medio superior a 6 años y coste medio del 2,3% a tipo fijo, y las agencias mantienen su rating *Investment Grade* con perspectiva estable.

SACYR (En revisión; Cierre: 4,11€; Var. Día: -0,8%; Var. Año: +6,3%)

Marcos Souto

Resultados 3T'26 positivos impulsados por los activos concesionales y la división de agua, aunque ligera contracción de márgenes.

Principales cifras: Ingresos 1.339,8M€ (+14,2%) vs 1.270,5M€ esperado; EBITDA 403M€ vs 373M€ (Márgen 30,1% vs 31,6% 3T'25); BNA 38,0M€ (+13,8%) vs 39,5M€; FFO 9M26 930M€ (+21% a/a en términos orgánicos).

Opinión de Bankinter:

El crecimiento operativo es sólido, con fuerte generación de caja impulsada por el crecimiento concesional y el buen desempeño de las divisiones de Construcción y Agua, aunque con una ligera contracción de los márgenes. El elevado peso del negocio concesional (>90% EBITDA) continúa mejorando la recurrencia y visibilidad de los resultados. Pese a perder dos adjudicaciones estratégicas en los últimos meses, continúa su rotación geográfica hacia Norteamérica, con la búsqueda de nuevas adjudicaciones que eleven la calidad y diversificación del crecimiento. Recientemente ha obtenido el grado de inversión por S&P de BBB- con perspectiva estable, lo que permitirá mejorar su coste de capital para financiar las nuevas inversiones. A este respecto, la deuda neta con recurso se mantiene contenida con un apalancamiento de la matriz <1x (Deuda Neta con ecurso/EBITDA). Sacyr ofrece catalizadores como la potencial venta de participaciones de Voreantis, la plataforma donde Sacyr acumula una parte de sus activos concesionales maduros y en operación, podría ayudar a que el mercado ajuste al alza el valor del NAV.

MELIA (Vender; Pr. Objetivo: 8,6€/acción; Cierre: 10,5€; Var. Día: +0,1%; Var. 2026: +33,1%).

Rocío Canal

Resultados del 3T 2026 y guías débiles de cara a 2026.

Principales cifras: **Ventas** +7,7% hasta 659,6M€ vs 645,25M€ esperado; **EBITDA** +4,1% hasta 198,3M€ vs 197,75M€ esperado; **BPA:** 0,34€/acc. vs 0,39€/acc esperado. La **Deuda Neta** (incluyendo arrendamientos) se situó en 2.102M€, lo que implica una reducción de -98M€, mientras que, incluyendo arrendamientos, incrementó 67,6M€ hasta 846,2M€ vs 844M€ esperado. Continúan su estrategia de crecimiento, con el objetivo de firmar 40 nuevos hoteles. Mantiene las perspectivas de crecimiento para el conjunto del año 2026, con incrementos del **RevPar** (ingreso por habitación disponible) de dígito simple alto, mientras que el **EBITDA se verá afectado negativamente**, con un impacto de -7,4M€ en el 2S26. Enlace al comunicado.

Opinión de Bankinter

Resultados 3T2026 y guías para 2026 débiles, que debería tener impacto ligeramente negativo en cotización. Aunque los ingresos crecen de forma sólida en 3T, gracias a la fortaleza de la demanda turística en España, la temporada de verano y el aumento (+32%) del nº de habitaciones disponibles en "Propiedad y Alquiler", se quedan ligeramente por debajo de lo esperado a nivel de BPA debido sobre todo a un impacto fiscal. Además, la salida de Cuba sigue lastrando sus resultados netos (-47,4% a/a en el acumulado de 9 meses). Además, la compañía sigue penalizada por extraordinarios tanto en 3T como de cara al 2S 2026. El EBITDA 3T ha reflejado un impacto negativo de -5,8M€ por la reciente reapertura de Paradisus Cancún y reformas de Gran Meliá Don Pepe; y adicionalmente -

3,1M€ en el 3T por el cambio de alquiler a gestión del Hotel Innside New York. Excluyendo ambos impactos, el crecimiento a nivel EBITDA habría sido +8,8%. Los ingresos por habitación disponible avanzaron significativamente +26% a/a (+7,5% a/a excluyendo el cese de actividad en Cuba). De cara a las guías del conjunto del año, mantienen el incremento de RevPar de un solo dígito alto, respaldado por el sólido desempeño en España. No obstante, las perspectivas de EBITDA se verán afectadas negativamente en -7,4M€ en el 2S (lo que supondría un impacto negativo del -1,3% sobre el EBITDA estimado para el año 2026) por la transición de arrendamiento a gestión del Hotel Innside New York.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). – miércoles: **QUALCOMM** (tras el cierre de NY; 2,155$; -28,1%); **EXPEDIA** (tras el cierre; 8,805$; +16,3%).

AMD (Comprar; Cierre: 483,9$; Var. Día: +3,65%; Var. Año: +129%).- Resultados 3T´26 y guías mejores de lo esperado. El valor sube +5% en el *aftermarket*. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ventas 13.380M$ (+45%) vs 13.079M$ esperado, EBIT 3.923M$ (+75%) vs 3.676M$ y BNA de 3.471M$ (+77%) vs 3.253M$. Por negocios, las cifras de actividad de centros de datos son mejores de lo esperado: ingresos 8.500M$ (+97% a/a) vs 8.198M$. Las guías para el 4T´26 también baten: ingresos 17.000M$ +/-3% (vs 16.284M$ consenso) y margen bruto 55,0% (vs 55,3% esperado). **OPINIÓN: Las cifras del 3T son muy positivas**. Superan estimaciones y muestran crecimientos elevados en toda la cuenta de resultados. Además, **las guías para el 4T 2026 baten** e implican un crecimiento de ingresos de aproximadamente un +66% a/a. Los mensajes de la CEO de la compañía Lisa Su en la conferencia de analistas fueron muy positivos de cara a la evolución del negocio en los próximos años gracias a la fuerte demanda de sus productos en todos los segmentos, pero especialmente en centros de datos. Además, Su reiteró el mensaje del trimestre anterior sobre que **esperan que los ingresos de sus centros de datos crecerán por encima del 100% en 2027** y señaló que su confianza en esta afirmación es aún más elevada hoy de lo que era el trimestre pasado. Con todo esto el valor subió +5% en el *aftermarket*, que se suma a revalorización acumulada en lo que va de año de +129%. **Consideramos que tanto AMD como el sector de semiconductores sigue presentando atractivo a medio/largo plazo gracias a los sólidos crecimientos de beneficios esperados (BNA27e: +47% a/a).** Reiteramos nuestra visión positiva en AMD. La Compañía forma parte de nuestra Cartera Temática de Semiconductores. Link a los resultados.

Principales movimientos ayer por sectores.-

Los mejores: Tecnología (+1,3%), Industriales (+1,0%), Servicios de Telecomunicaciones (+0,9%)

Los peores: Materiales (-1,9%), Consumo Básico (-1,8%), Energía (-0,8%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer destacan: **(i) BLOOM ENERGY** (214,0$; +9,1%) tras anunciar un principio de acuerdo con California Resources Corporation y Carbon TerraVault para el negocio de gestión de carbono. Las compañías evaluarán el desarrollo de proyectos superiores a 1GW de generación de energía mediante pilas de combustible de óxido sólido. Los proyectos irán dirigidos a industrias, empresas de servicios públicos, centros de

datos… **(ii) ORACLE** (126,2$; +5,9%) rebotó tras la caída del lunes al anunciar la captación de 20.000M$ dividida entre ampliación de capital y emisión de deuda para financiar sus inversiones en centros de datos e IA. **(iii) SANDISK** (1.126,5$; +4,8%) las compañías de chips de memoria y almacenamiento rebotaron con fuerza tras las caídas recientes. Estos chips se benefician de una fuerte de demanda debido a la IA, con cuellos de botella que presionan los precios al alza.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: **(i) PEPSICO** (137,3$; -2,2%); **(ii) WALMART** (124,9$; -2,2%) las compañías de consumo básico corrigieron tras las subidas recientes derivadas de su papel como activo refugio. **(iii) APPLE** (331,9$; -1,9%) publicó resultados y guías mejores de lo esperado, pero las ventas en China y las guías de márgenes 4T'26 decepcionaron.

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **MCDONALD'S** (pre-apertura; 3,402$); **DATADOG** (pre-apertura; 0,662$); **QUALCOMM** (pre-apertura; 2,158$); **EXPEDIA** (tras el cierre; 8,774$); **APA** (tras el cierre; 1,597$).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **PFIZER** (0,87$ vs 0,73$); **BOOKING** (4,66$ vs 4,49$); **AMD** (2,09$ 1,97$).

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.

Calendario de eventos más relevantes en 2026

NOVIEMBRE	
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 – Farmas & AI

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor