

Ayer: "Rebote con la caída del crudo. Semis lideran el rally"

Sesión de rebotes con la geopolítica marcando la dirección. Noticias sobre el paso de barcos comerciales a través del Estrecho hacía caer el precio del crudo y animaba la apertura europea. Más tarde, el secretario de defensa de EE.UU. aseguraba que los ataques iraníes del lunes no eran suficientes para romper el alto el fuego. El Barril de petróleo Brent caía -4% hasta los 109\$.

Con la caída del crudo, Europa terminaba recuperando gran parte de la caída del lunes y subía +1,8% mientras EE.UU. (+0,8%) cerraba en máximos con todos los sectores en verde. Tecnología (+1,3%) y Semis (+4,2%) volvían a ser los protagonistas tras conocerse conversaciones entre Apple (+2,7%) e Intel (+12,9%) para fabricar chips que permita diversificar su cadena de suministro, con más peso en EE.UU.

En el frente macro, en EE.UU.: (i) *JOLTS* Empleos Disponibles continuistas (6.866k vs 6.922k ant.), (ii) Aumento del déficit (-60.300M\$ vs -57.800M\$), aunque se observa mejora estructural del Sector Exterior y el menor peso de China, (iii) ISM Servicios apuntaba a una desaceleración de la actividad y presión en costes, aunque se mantiene en expansión.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)	5-may.	4-may.	31-12-25
BKT España	+1,7%	13,7x	+2,9%	Bund	3,06%	3,09%	2,85%
BKT Portugal	-0,1%	14,3x	+10,2%	Bono español 10A	3,51%	3,57%	3,29%
BKT Europa	+1,8%	15,5x	+1,3%	Bono italiano 10A	3,86%	3,94%	3,55%
BKT EE.UU.	+0,8%	21,8x	+5,8%	Bono portugués 10A	3,45%	3,50%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	+1,4%	24,9x	+11,2%	T-Note	4,43%	4,44%	4,17%
BKT Japón	Cerrado	23,4x	+17,6%	Bono japonés 10A	2,50%	2,50%	2,06%
BKT China	+1,4%	15,3x	+5,3%	Euribor 3m	2,22%	2,20%	2,03%
BKT India	+0,1%	19,5x	-8,6%	Euribor 12m	2,84%	2,88%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	Var.%	5-may.	2026	4.- DIVISAS	5-may.	4-may.	31-12-25
Futuros Brent (Petróleo UE)	-4,0%	109,9	+80,6%	USD Dólar	1,169	1,169	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	-3,9%	102,3	+78,1%	JPY Yen	184,6	183,9	184,0
Oro	+0,8%	4.557	+5,5%	GBP Libra	0,864	0,864	0,872
Plata	+0,1%	72,8	+1,7%	CHF Fr. Suizo	0,916	0,917	0,931
Cobre	+2,6%	594,3	+4,6%	CNH vs USD Yuan <i>Offshore</i>	6,828	6,831	6,976
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	+3,7%	2.832	+50,9%	CNY vs USD Yuan <i>Onshore</i>	n.d.	n.d.	6,989
5.- VOLATILIDAD	5-may.	4-may.	31-12-25	6.- CRIPTOMONEDAS	Var.%	5-may.	2026
VIX (del S&P500)	17,4	18,3	15,0	BTC/\$ Bitcoin	+2,1%	81.647	-6,8%
V2X (del EuroStoxx-50)	23,5	24,9	14,7	ETH/\$ Ethereum	+1,4%	2.382	-20,0%

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

Hoy: "Esperanzas de acuerdo renovadas. Bolsas al alza"

Amanecemos con la pausa del "Proyecto Libertad" y esperanzas renovadas de alcanzar un acuerdo que devuelve el tono positivo al mercado. Como adelantamos, el proceso de negociación y apertura del Estrecho no está exento de volatilidad a corto plazo, pero la tendencia estructural es claramente alcista.

El catalizador para que esto ocurra son los resultados empresariales. El BPA del 1T26 supera estimaciones en EE.UU. (ca. +28% vs +14%) y Europa (+7% vs +4%). Hoy cotizarán los resultados de AMD, que batió en BPA (1,37\$ vs 1,28\$ esp), mejoró guías y subía +14% en *aft-mkt*, lo que ayudará a prolongar el rally alcista de semis. A primera hora europea: resultados positivos de Leonardo (bate expectativas y confirma guías) pero Infineon y BMW peor de lo esperado.

En el plano macro, Precios de Producción Industrial de marzo en Europa (11:00h), que incorporarán el primer impacto del shock energético (+1,8% a/a esp. vs -3,0% ant.). En EE.UU. Encuesta de Empleo ADP (14:15h), en la que se espera un incremento de +120k vs +62k ant., aunque con el foco en la inflación y la escasa correlación con los datos de empleo oficiales -que conoceremos el viernes- no debería tener gran impacto en mercado.

Los futuros marcan una sesión alcista, cotizando la mejora de tono respecto a Irán y los resultados, siguiendo la estela de las bolsas asiáticas.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperad	Previo	
X; 11:00	UEM	Precios Producción Ind.	Mar	a/a	+1,8%	-3,0%
X; 14:15	EEUU	Encuesta de Empleo ADP	Abril	'000	120k	62k

Publican: Disney, Warner, Fortinet

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 09:30	SUE	Reunión b.c (Riksbank)	repetir	1,75%		
J; 10:00	NOR	Reunión b.c (Norges Bank)	subir	+25pbs	hasta 4,25%	
J; 11:00	UEM	Ventas Minoristas	Mar.	a/a	+1,2%	+1,7%
J; s/h	GB	Elecciones locales, regionales, parl.en Escocia y senado en Gales.				

Publican: Rheinmetall, Vonovia, McDonald's, Ferrovial, Enel, Airbnb

V; 14:30	EEUU	Creación Empleo (Payrolls)	Abril	'000	65k	178k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	Abril	%s/p.a	4,3%	4,3%
V; 16:00	EEUU	Conf. Cons. Univ. Michigan	Mayo	Índice	49,5	49,8

Publican: Amadeus, Commerzbank

ENTORNO ECONÓMICO. –

CHINA (3:45h): El PMI de Servicios avanza más de lo estimado en abril.- Alcanza 52,6 vs. 52,0 estimado y 52,1 anterior. Con ello el PMI Compuesto queda en 53,1 vs. 51,5 anterior. **OPINIÓN:** Buen dato, que recupera tras la fuerte caída del mes anterior (52,6 abril vs. 52,1 marzo y 56,7 febrero). El indicador se mantiene por encima del nivel de expansión (50) pese a la incertidumbre generada por el conflicto en Oriente Medio.

EE.UU. (ayer): (i) El Déficit Comercial aumenta en marzo: Se sitúa en -60.300M\$ vs -61.000M\$ esp. vs -57.800M\$ ant. -En términos interanuales las Exportaciones aumentan +13,3% y las Importaciones caen -9,0%. El promedio de los últimos doce meses se sitúa alrededor de -58.000M\$ vs -72.000M\$ los tres años anteriores, lo que supone una disminución de ca. 20%. **OPINIÓN:** Datos positivos. La política arancelaria de Trump y la depreciación del dólar ha provocado la mejora del Sector Exterior y su aportación positiva al crecimiento. Además, China pierde cuota progresivamente (16,2%) en beneficio de Méjico que se posiciona como principal socio comercial (30,6%). **(ii) Las Vacantes de Empleo Disponibles (JOLTS) se sitúan por encima de lo estimado en marzo: 6.866k vs 6.835k esp. vs 6.922k en febrero (revisado desde 6.882k).** **OPINIÓN:** Impacto limitado en mercado. El mercado laboral se mantiene estable, con oferta y demanda prácticamente en equilibrio y la Tasa de Paro en 4,3%. La atención de la Fed se centra ahora en la inflación y el impacto que pueda tener *shock energético* en precios y crecimiento. **(iii) El ISM de Servicios de abril retrocedió una décima más de lo esperado hasta 53,6 desde 54,0 anterior.** Entre sus componentes **destacó la desaceleración de Nuevos Pedidos** hasta 53,5 desde 60,6 y 57,3 esperado; si bien la componente de **Empleo** subió una décima menos de lo esperado hasta 48,0 desde 45,2 en marzo. La componente de **Precios Pagados** se mantuvo estable por debajo de 73,5 esperado. **OPINIÓN:** Datos mixtos. La actividad de Servicios se expandió a un ritmo más moderado, con caída en los nuevos pedidos y unos precios que se mantuvieron elevados, mientras que el empleo recuperó. El conflicto provocó un mayor plazo de entrega para los proveedores de servicios. No obstante, el ISM de servicios continua en terreno de expansión (>50), reflejando la resistencia de la economía americana.

Todas nuestras notas macro disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). -miércoles: **ENDESA** (al cierre; 0,605€/acc +10%); jueves : **RHEINMETALL** (antes de la apertura; 2,71€; +42,0%); **ENEL** (al cierre; 0,188€/acc -1,1%); **viernes: AMADEUS** (antes de apertura; 0,808€/acc; -0,25%); **ACERINOX** (antes de apertura; 0,120€/acc; -); **COMMERZBANK** (07:30h; 0,77€/acc; +5,5%).

INDRA (Comprar; Precio Objetivo: 58,0€; Cierre: 52,3€; Var. Día: +4,8%; Var. 2026: +7,8%)

Carlos Pellicer Vercher

Escribano (EME) vende su participación del 14,3% en Indra.

Se desconocen de momento los detalles de la operación. Tomando el precio de cierre de ayer, la operación quedaría valorada en 1.322M€. Con este movimiento Javier Escribano dimite como Consejero de Indra, como ya hizo Ángel Escribano después de que abandonase su puesto como Presidente el pasado 1 de abril 2026. [Link al comunicado.](#)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Opinión de Bankinter.

Impacto ligeramente negativo en la sesión a expensas de conocer los detalles finales de la operación. La venta de la participación supone el final de la relación entre EME e Indra y abre dos posibles escenarios:

Primer escenario (malo; probabilidad 60%). Dar por finalizado cualquier posible fusión en el futuro. En nuestra opinión, esto serían malas noticias para Indra. Principalmente porque la fusión con EME (i) consolidaría a Indra como campeón de defensa nacional, (ii) tiene sentido estratégico y (iii) supondría una mejora de los fundamentales en el medio plazo, ya que la capacidad industrial de EME quedaría integrada en Indra y cristalizaría valor de una compañía de defensa española actualmente no cotizada.

Segundo escenario (bueno; probabilidad 40%), allanar el terreno y despejar cualquier duda acerca de posible conflicto de interés para continuar con el análisis de la operación.

LEONARDO (Comprar; Precio Objetivo 67,7€; Cierre: 53,3€; Var. Día: +0,9%; Var. 2026: +8,4%)

Carlos Pellicer Vercher

Resultados 1T 2026 mejores de lo esperado. Confirma *guidance* 2026. Mantenemos recomendación de Compra y Precio Objetivo 67,7€ (potencial ca. +27%). Impacto positivo hoy.

Las cifras principales comparadas con el consenso: Cartera de pedidos nuevos 9.022M€ (+30,7% a/a) vs 8.050M€ estimado, Ventas 4.448M€ (+6,9%) vs 4.550M\$ (+9,0%); margen operativo 281M€ (+33,0%) vs 257M€ (+23,5%), que supone un margen de 6,3% vs 5,7%; BNA Ajustado 184M€ (-53%) vs 142M€ (-67,4% a/a). Éste último carece de representatividad, ya que en el 1T25 la Compañía imputó como ingreso financiero la plusvalía derivada de la venta de UAS a Fincantieri por 281M€. Respecto a las guías, sin cambios, la Compañía confirma: Cartera de pedidos nuevos 25.000M€; Ventas 21.000M€ (+7,7% a/a); margen EBITA 9,7%. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter.

Impacto positivo en la sesión. La cartera de pedidos nuevos bate ampliamente las estimaciones del mercado, los márgenes se expanden más de lo esperado, con especial contribución del segmento de defensa (+150pbs hasta 11,6%) y confirma los objetivos 2026. Mantenemos así la visión positiva sobre el valor, recomendación de [Compra y Precio Objetivo en 67,7€ \(potencial ca. +27%\)](#). Los motivos que dan soporte a la recomendación: **(i)** Leonardo tiene uno de los *portfolios* más completos y diversificados dentro del sector lo que **(ii)** le posiciona como una de las principales compañías para capturar gran parte del presupuesto europeo. Y **(iii)** el nuevo proyecto "Michelangelo" (sistema de defensa aérea integrado) supone un claro catalizador para los fundamentales de la Compañía. Además, las cifras 1T vuelven a ratificar el buen momento que atraviesa el sector, la solidez de la demanda y por tanto el compromiso por parte de los gobiernos para llevar a cabo el plan de rearme europeo.

FERRARI (Comprar; Pr. Objetivo: 463,0€; Cierre: 279,6€; Var. Día: -3,9%; Var. 2026: -12,3%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 1T 2026 sólidos, salvo en entregas

Publicó ayer a mercado abierto. Principales cifras comparadas con el consenso: entregas de 3.436 unidades (-4% a/a) vs. 3.520, ingresos 1.848M€ (+3% a/a) vs. 1.823M€ estimado, EBITDA 722M€ (+4%) vs. 710M€ estimado, EBIT 548M€ (+1%) vs. 541M€ estimado, BNA 413M€ (0%) vs. 404M€ y BPA 2,33€ (+1%) vs. 2,30€ estimado. Mantiene sin cambios las guías para 2026. En concreto: ingresos alrededor de 7.500M€, EBITDA ≥ 2.930M€, margen EBITDA ≥ 39,0%, EBIT ≥ 2.220M€, margen EBIT ≥ 29,5% (29,1% consenso y 29,3% BKT) y BPA ≥ 9,45€.

Opinión de Bankinter

Cifras positivas que baten ligeramente las estimaciones. Sin embargo, las entregas caen (-4%). La Compañía afirma que se debe a los cambios que está implementando en su gama y no al conflicto en Oriente Medio. Sin embargo, el desglose por regiones muestra que las unidades vendidas caen -14% en EMEA (Europa, Oriente Medio & África) mientras crecen en el resto de regiones (+8% China, +9% Asia ex China y +1% América). Pese a esta evolución, los ingresos avanzan (+3%) gracias a la buena marcha de las personalizaciones y la venta de modelos más exclusivos. Destacan una vez más los márgenes, que mantienen niveles muy elevados. El margen EBITDA avanza hasta 39,1% (desde 38,7% en 1T 2025) y el margen EBIT queda en 29,7% (vs. 30,3%). Nos parece remarcable la capacidad de la Compañía de generar valor, mejorando márgenes y manteniendo beneficio inalterado, incluso en momentos de caída en las entregas. Un retroceso que será puntual si tenemos en cuenta que el libro de pedidos cubre ya buena parte de 2027 y en el que, según la Compañía, no se aprecian cancelaciones relevantes por parte de clientes de Oriente Medio. En resumen, buenas cifras, pero mal acogidas en mercado, que se centra en la caída de unidades. Al cierre Ferrari cayó -3,9% vs. +1,8% bolsa europea. [Link](#) al informe completo publicado por la Compañía.

BMW (Vender; Pr. Objetivo: 83,7€; Cierre: 77,2€; Var. Día: +1,6%; Var. 2026: -17,1%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

Resultados 1T 2026 peores a lo estimado, salvo en BNA

Principales cifras vs. consenso de mercado: entregas 565.780 (-3,5%) vs. 549.533 estimado, ingresos 31.007M€ (-8,1%) vs. 31.980M€, EBIT 2.004M€ (-36,2%) vs. 2.215M€, BNA 1.672M€ (-23,1%) vs. 1.595M€ estimado.

Opinión de Bankinter

Cifras que muestran una evolución débil y peor a lo estimado, excepto en BNA. Las entregas caen penalizadas por la mala evolución en China (-10%), que representa un 25% de las ventas totales del grupo. EMEA (-8%) y EE.UU. (-4%) también retroceden mientras Europa avanza en el trimestre (+3%). Con ello, los ingresos retroceden (-8%) y el EBIT cae con más fuerza (-36%) penalizado por los aranceles. El margen EBIT del segmento auto permanece dentro del umbral objetivo para el año (4,0%/6,0%), pero es inferior a lo estimado. Queda en 5,0% vs. 5,2% estimado y 6,9% en 1T 2025. Los aranceles restan, en concreto, 1,25% al margen durante el trimestre. Para el conjunto de 2026 la Compañía mantiene guías inalteradas: entregas estables respecto a 2025 y margen EBIT de

4,0%/6,0% tanto en el negocio auto como en motos. En resumen, cifras débiles penalizadas por la ralentización en China y por el entorno arancelario. De hecho, las renovadas amenazas de Trump para elevar aranceles a las importaciones de autos desde Europa (hasta 25% desde 15%) suponen un riesgo adicional no contemplado en las guías actuales de BMW. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

INFINEON (Cierre: 60,5€; Var. Día: +6,5%; Var. Año: +60,3%)

Juan Tuesta

Resultados 1T'26 por debajo de lo esperado y guías 2T'26 en línea. La compañía mejora guías para el año completo 2026.

Cifras principales comparadas con el consenso: Ventas 3.812M€ (+6% a/a) vs 3.826M€ esperado; EBIT 653M€ (+9%) vs 667M€, que supone un margen EBIT de 17,1% vs 17,4% esperado; BNA 301M€ (+31%) vs 332M€ esperado. De cara al 2T'26, la compañía anuncia guías de 4.100M€ de ingresos (vs 4.030M€ esperados por el consenso) y márgenes de doble dígito alto (vs 19,2% esperado consenso). Para el año completo 2026 la compañía mejora sus mensajes y señala que espera crecimientos de ingresos "significativos" (frente a "moderados" anterior) y margen EBIT en torno al 20% (vs doble dígito alto anterior).

Opinión de Bankinter

Infineon ha publicado resultados trimestrales y guías para el 2T'26 que no son especialmente positivos. Sin embargo, la mejora de guías para el conjunto de 2026 supone un mensaje positivo de cara a próximos trimestres. Además, la compañía continúa dando un giro de su negocio hacia los centros de datos de IA y señala que espera obtener en este segmento ingresos de 1.500M€ en 2026 y de 2.500M€ en 2027). Creemos que el mercado podría hoy acoger con algo de caídas las cifras publicadas, en especial tras las subidas acumuladas en los últimos meses. [Link a los resultados.](#)

LUFTHANSA (Neutral; Pr. Objetivo: 7,7€; Cierre: 7,7€; Var. Día: +3,2%; Var Año: -8,0%).

Rocío Canal Sevillano

Reduce pérdidas en 1T 2026 y mantiene *guidance* a pesar de un entorno más complejo.

Cifras principales 1T 2026 comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 8.746M€ (+8% a/a) vs 8.486M€ estimado; EBIT -612M€ (+15%) vs -650M€ estimado; BNA -665M€ (+25%) vs -885M€ estimado; BPA -0,55€ vs -0,477€ estimado. Los Pasajeros alcanzan en el trimestre los 25,1M vs 24,2M en 1T25. La capacidad se sitúa en 82,2% vs 78,6% del año anterior. Mejora ligeramente su balance: DFN/Ebitda 1,6x vs 1,8x (diciembre 2025). Mantiene las guías para 2026: estima que la capacidad aumentará entre 0%/2% en 2026 y los Ingresos y Ebit se elevarán significativamente. Por último, prevé que la inversión se situará en torno a 2.900M€ vs 2.460M€ en 2025. [Enlace al documento.](#)

Opinión de Bankinter.

Lectura positiva ya que a pesar de su presencia en Oriente Medio y de un contexto especialmente complejo, derivado de la guerra en Irán y el consiguiente aumento de petróleo y reducción de queroseno, ha sido capaz de mantener *guidance* y reducir pérdidas. Además, mejora su balance al reducir su deuda

financiera. Sorprende positivamente que, aunque tiene presencia en Oriente Medio, hace referencia a un aumento de la capacidad (+0%/+2% a/a) e incluso espera mejorar Ebit e Ingresos. Considera que el aumento de costes derivado de las implicaciones de la guerra será compensado con mayor volumen de actividad y mayores precios de los billetes, que es lo que ha sucedido en 1T 2026 con la capacidad (82,2%) y los precios (+5,0%). A pesar de que hacemos una lectura positiva de los resultados, mantenemos la cautela y nuestra recomendación en Neutral por la complejidad del contexto.

ØRSTED (Cierre: 167,95€; Var. Día: -0,12%; Var. 2026: +37,27%)

Aránzazu Bueno

Los resultados operativos del 1T 2026 baten las estimaciones. Mantiene las guías del año.

Principales cifras comparadas con el consenso: EBITDA ajustado 9.545MDKK (+11,4%) vs 9.200MDKK est., BNA 2.621MDKK (-46%); Cash Flow de Operaciones 6.537MDKK (+931%). Mantiene las guías del año, con un EBITDA superior a 28.000MDKK y con inversiones de entre 50.000MDKK y 55.000MDKK. [Link a resultados](#).

Opinión de Bankinter

Buenos resultados operativos que baten las estimaciones del consenso. El aumento de los resultados se debió principalmente a un incremento del 27 % en la generación eólica marina frente al 1T 2025, apoyado en la entrada en fase de rampa de Borkum Riffgrund 3 y Greater Changhua 4, así como en un factor de carga ligeramente superior a lo habitual. En cuanto a las guías del año, reitera que espera obtener un EBITDA superior a 28.000MDKK, que se encuentra muy en línea con la estimación del consenso de 28.860MDKK.

EQUINOR (Cierre: 383NOK; Var. Día: +1,8%; Var. 2026: +61,7%)

Pilar Aranda Barrio

Presenta resultados sólidos y bate expectativas.

Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ingresos: 27.843M\$ (-7%) vs 28.810M\$ est.; Ebitda 11.314M\$ vs 11.491M\$ est., BNA 3.106\$ (+18%); vs 2.370M\$; BPA 1,240\$ vs 0,967\$. [Enlace](#) a resultados

Opinión de Bankinter.

Resultados positivos impulsados por una buena evolución del precio del petróleo y del gas y por una producción récord. El escenario es óptimo para la compañía porque combina: (i) producción récord en un contexto de precio muy elevado: 2,31M vs 2,22M previstos y 2,12M el año pasado, incluye un aumento de producción en Noruega de +10%. Ello le ha llevado a que su división de *downstream* alcance un beneficio de 787M\$ vs 400M\$ estimado por la compañía a largo plazo. (ii) Desempeña una labor clave porque es el principal proveedor europeo y no tiene exposición a Oriente Medio. La necesidad de buscar fuentes

alternativas de petróleo le hacen ganar relevancia. (iii) Se produce una ligera reducción de la deuda, hasta situar la ratio deuda neta / capital empleado en 15,3% vs 17,8% anterior. En este contexto, reiteramos nuestra recomendación de **comprar el sector petróleo y gas**.

IBERDROLA (Comprar; P. Objetivo: 21,80€; Cierre: 19,748€; Var. día: +0,92%; Var. Año: +8,13%)

Aránzazu Bueno

La división de redes impulsa el crecimiento del grupo. Sube ligeramente las guías del año. Perfil con más visibilidad y menos volátil.

El BNA ajustado alcanza 1.865M€ (+11,7%) vs 1.716M€ est (+3%). Por el lado positivo destaca: (i) Incremento de la contribución del negocio de redes (EBITDA +9%) gracias a un crecimiento del 8% en la base de activos regulados (RAB)- consecuencia de mayores inversiones- y a una mejora de la retribución en España para el nuevo periodo regulatorio 2026-2031; (ii) Incremento de capacidad en renovables (+5%) y mayor producción neta (+2%, con fuerte crecimiento en eólica marina que compensa un menor factor de carga en eólica terrestre e hidráulica). Estos factores han más que compensado los impactos negativos derivados de un menor precio de la electricidad (-50% *pool* en España) y de tipos de cambio desfavorables. Excluyendo tipos de cambio, el crecimiento del BNA ajustado hubiese sido de +17% en vez de +11,4%. El equipo gestor revisa al alza ligeramente as guías del año. **Espera ahora que el crecimiento en BNA en 2026 supere el +8% vs superior a +6% anterior.** Tras estos resultados mantenemos la recomendación de Comprar. Motivos: **(i) Crecimiento impulsado por la división de redes.** El objetivo del Plan Estratégico es llegar a un BNA de 7.600M€ en 2028, con un crecimiento medio anual de +7% en 2025-2028. Ahora espera superar este objetivo, lo que implica un crecimiento mayor. La división de redes liderará este crecimiento. El RAB crecerá a un ritmo medio anual de +9,3% (+40% en total en el periodo 2024-2028) y con retornos muy atractivos (ROE 9,5%). **(ii) Cambio hacia un perfil de negocio con más visibilidad y menos volátil.** En 2028 el 75% del EBITDA vendrá del negocio de redes (sujeto a marcos regulatorios predecibles) o de generación contratada a largo plazo (PPAs), lo que reducirá su dependencia de la volatilidad de los mercados; **(iii) Atractiva y creciente remuneración al accionista.** La rentabilidad por dividendo a los precios actuales es 3,7% para 2026 y el DPA futuro crecerá en línea con el BNA del grupo. [Link](#) a nota

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

Esta semana publicarán (hora; BPA esperado; Var. %). -miércoles: ARM (tras el cierre de NY; 0,581\$/acc; +5,56%); jueves: MCDONALD'S (antes de la apertura de NY; 2,745\$; +2,6%).

Principales movimientos ayer por sectores.-

Los mejores: Materiales (+1,7%), Tecnología (+1,6%), Industriales (+1,6%)

Los peores: Financieras (+0,0%), *Utilities* (+0,0%), Inmobiliarias (+0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **INTEL (108,15\$; +12,92%)** tras un informe que indica está en conversaciones con APPLE para una colaboración en la fabricación de semiconductores; (ii) **SANDISK TECH (1.406,32\$; +11,98%)** la compañía continúa con la tendencia al alza tras batir las expectativas en sus resultados la pasada semana y dar unas guías optimistas para el próximo trimestre. (iii) **MICRON TECHNOLOGY (640,2\$; +11,06%)** continúa también con las subidas por tercera sesión consecutiva, animada por la fuerte demanda de chips de memoria HBM (*High Bandwidth Memory* o Memoria de banda ancha). Ayer el CEO de la compañía señaló que el boom de la IA no ha hecho más que empezar.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **PAYPAL (46,49\$; -7,74%)** tras anunciar su CEO en la conferencia de resultados que las cifras del año estarían en el rango bajo de las guías facilitadas a comienzo del ejercicio; (ii) **PALANTIR (135,91\$; -6,93%)** la acción reaccionó negativamente a los resultados trimestrales donde defraudó en ingresos dentro del segmento de empresas privadas (ver comentario publicado en el informe diario de ayer); (iii) **PARAMOUNT (10,66\$; -4,22%)** la compañía recortó tras publicar unos resultados que batían expectativas pero en un entorno donde el mercado continúa preocupado por el impacto de la compra de Warner Bros en la deuda de la empresa.

AMD (Cierre: 355,2\$; Var. Día: +4,02%; Var. Año: +65,89%).- Resultados 1T 2026 y guías mejores de lo esperado. El valor sube +13,7% en el mercado fuera de hora. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ventas 10.226M\$ (+38%) vs 9.889M\$ esp., EBIT 2.540M\$ vs 2.409M\$ esp. y BNA de 2.265M\$ (+45%) vs 2.115M\$ esp. Por negocios, las cifras de la actividad de centros de datos son mejor de lo esperado y se sitúa en 5.800M\$ vs 5.608M\$ esperado consenso. La compañía, además, anuncia las siguientes guías para el 2T '26: Ingresos de 11.200M\$ +/-300M\$ (vs 10.519M\$ esp.) y márgenes de 56% (vs 55,2% esp. cons.). **OPINIÓN:** Los buenos resultados y las guías dadas para el próximo trimestre fueron muy positivas y sirvieron para que el valor subiera +13,7% en el mercado fuera de hora. Además, 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 y la fuerte demanda de sus productos en todos los segmentos. **Consideramos que tanto AMD como el sector de semiconductores sigue presentando atractivo con visión de medio/largo plazo, apoyados por los sólidos crecimientos de beneficios esperados (BNA26e: +63% a/a).** Reiteramos nuestra visión positiva en AMD. La compañía forma parte de nuestra [Cartera Temática de Semiconductores](#). [Link a los resultados](#).

CITIGROUP (Comprar; Precio Objetivo: 151,3\$; Cierre: 128,0\$; Var.Día: +1,9%; Var.2026: +9,7%): Mañana actualiza objetivos de rentabilidad y crecimiento en el Investor Day. -OPINIÓN: Todo apunta a una mejora en la rentabilidad/RoTCE objetivo a medio plazo hasta ~15,0% (vs 10-11% objetivo en 2026 vs 13,1% en 1T 2026). Es un aumento importante, pero Citi tiene margen de maniobra para **mejorar en eficiencia** y estrechar el *gap* de rentabilidad que mantiene con el sector. Como referencia, la rentabilidad/ROTE de la gran banca americana oscila entre ~15,0% (Wells Fargo & Goldman Sachs) y ~22,0% (JP Morgan). La atención del mercado se centrará en los planes de eficiencia derivados de la IA y la simplificación de negocios y/o estructuras de costes en áreas como Servicios/Pagos, Mercados/Banca de Inversión y Banca Privada/*Wealth Management*. Citi es uno de nuestros bancos americanos favoritos junto a **Morgan Stanley** (+6,6% en 2026/YTD) y **Bank of América** (-3,4% YTD). [Adjuntamos link a la estrategia en banca americana](#).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): PFIZER (0,75\$ vs 0,728\$); SUPER MICRO (0,84\$ vs 0,629\$), AMD (1,37\$ vs 1,283\$); ELECTRONIC ARTS (1,81\$ vs 2,372\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): KRAFT HEINZ (antes de la apertura; 0,504\$); WALT DISNEY (antes de la apertura; 1,514\$); UBER TECHNOLOGIES (antes de la apertura; 0,712\$); WARNER BROS (tras el cierre; -0,106\$); ARM (tras el cierre; 0,581\$).

SALDO DE RESULTADOS 1T 2026⁽¹⁾: Con ca. 62,8% de las principales compañías americanas publicadas, el incremento del BPA es de +28,8% vs +14,4% esperado antes de la publicación de la primera compañía. En el trimestre pasado (4T 2025) el BPA fue +14,1% vs +8,8% esperado.

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

Calendario de acontecimientos relevantes en 2026

MAYO

7	Elecciones locales y regionales en Reino Unido
8	Revisión <i>rating</i> : Grecia (Fitch)
14/15	Reunión Trump y Xi Jinping en China.
15	Revisión <i>rating</i> : Alemania (Fitch) e Italia (S&P)
22	Revisión <i>rating</i> : Bélgica (Fitch); Noruega (S&P); Portugal y Reino Unido (Moody's - fecha estimada)
25	Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)
29	Revisión <i>rating</i> : España (DBRS) y Francia (S&P)
31	Elecciones Presidenciales Colombia

JUNIO

5	Revisión <i>rating</i> : Austria (Fitch) y Suecia (S&P)
7	Reunión OPEP+
11	Reunión BCE (con estimaciones macro)
11	Eurogrupo
12	Reunión ECOFIN
12	Revisión <i>rating</i> : Noruega (Fitch)
15/17	Cumbre G7
16	Reunión BoJ
17	Reunión Fed (con estimaciones macro)
18	Reunión BoE
18/19	Consejo Europeo
19/21	Festivo China

19	Cuádruple Hora Bruja
19	Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)
29/1	Foro de Sintra (BCE)

JULIO

1	Irlanda asume la Presidencia rotatoria semestral del Consejo UE
3	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)
7/8	Cumbre de la OTAN
10	Revisión <i>rating</i> : Países Bajos (Fitch)
17	Revisión <i>rating</i> : Turquía (Fitch) y España (Moody's - fecha estimada)
23	Reunión BCE
24	Revisión <i>rating</i> : Turquía (Moody's - est.)
29	Reunión Fed
30	Reunión BoE (con estimaciones macro)
31	Reunión BoJ

AGOSTO

7	Revisión <i>rating</i> : Austria y Suiza (S&P)
14	Revisión <i>rating</i> : Reino Unido (Fitch) y Austria (Moody's - fecha estimada)
15	Festivo España (Asunción de la Virgen)
20/22	Reunión Jackson Hole. Fecha estimada
21	Revisión <i>rating</i> : Irlanda, Países Bajos y Suecia (Moody's - fecha estimada)
28	Revisión <i>rating</i> : Francia (Fitch); Portugal (S&P) y Suiza (Moody's - fecha estimada)

SEPTIEMBRE

4	Revisión <i>rating</i> : Portugal (Fitch)
7	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
10	Reunión BCE (con estimaciones macro)
11	Revisión <i>rating</i> : España (S&P y Fitch); Italia (Fitch)
13	Elecciones Generales Suecia
16	Reunión Fed (con estimaciones macro)
17	Reunión BoE
18	Reunión BoJ
18	Cuádruple Hora Bruja
18	Revisión <i>rating</i> : Suecia (Fitch); Irlanda (S&P); Alemania y Grecia (Moody's - fecha estimada)
25	Revisión <i>rating</i> : Suiza (Fitch); UE e Italia (Moody's - fecha estimada)
25/27	Festivo China
s/f	Elecciones Parlamentarias Rusia

OCTUBRE

1/7	Festivo China (Día Nacional)
4	Elecciones Generales Brasil
9	Revisión <i>rating</i> : Reino Unido (S&P) y Bélgica (Moody's - fecha estimada)
12	Festivo España (Día de la Hispanidad)
12	Festivo EE.UU. (<i>Columbus Day</i>)
12/18	Reunión FMI + Banco Mundial
16	Revisión <i>rating</i> : Países Bajos y Turquía (S&P)

- 23 Revisión *rating*: Irlanda (Fitch); Bélgica, Grecia y Alemania (S&P); Francia y Noruega (Moody's - fecha estimada)
- 27 Elecciones Parlamentarias Israel
- 28 Reunión Fed
- 29 Reunión BCE
- 30 Reunión BoJ
- 30 Revisión *rating*: España (DBRS)
- 31 Elecciones Generales Dinamarca

NOVIEMBRE

- 2 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 3 Elecciones Medio Mandato EE.UU.
- 5 Reunión BoE (con estimaciones macro)
- 6 Revisión *rating*: Grecia (Fitch)
- 11 Día del Soltero en China
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 13 Revisión *rating*: Alemania (Fitch) e Italia (S&P)
- 20 Revisión *rating*: Bélgica (Fitch); Noruega (S&P); Portugal y Reino Unido (Moody's - fecha estimada)
- 26 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 27 Revisión *rating*: Francia (S&P)
- 27 *Black Friday*
- 30 *Cyber Monday*

DICIEMBRE

- 4 Revisión *rating*: Austria (Fitch) y Suecia (S&P)
- 7 Festivo España (Día de la Constitución)
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 9 Reunión Fed (con estimaciones macro)
- 11 Revisión Anual Nasdaq 100
- 11 Revisión *rating*: Noruega (Fitch)
- 14/15 Cumbre G20
- 17 Reuniones BCE (estimac.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

Juan Tuesta – Tecnología

Marcos Souto – Analista

Rafael Alonso – Bancos & Seguros

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos & Media

Guilherme Pavão – Portugal

Julián Pérez – Analista

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Elena Fdez. – Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Consumo Básico & Defensa

Rocío Canal – Analista

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