Ayer: "La destitución de Jensen Huang lastra las bolsas."

La destitución de Jensen Huang, CEO de Nvidia y una de las caras más visibles del boom de la IA, **llevó a que la compañía llegase a caer hasta -14% durante la sesión**, aunque finalmente cerró con -4,3%, acumulando -31% desde su máximo histórico. **La caída fue compensada por el repunte de alguno de sus competidores**, como **Broadcom** (+6%) o **AMD** (+5,8%), lo que refuerza la idea de que esta noticia no supondrá un obstáculo real para el sector, por lo menos en el medio plazo. Por otro lado, **Trump declaró que EE.UU. no necesita ningún acuerdo con Irán** e instó a JD Vance a centrarse en asuntos internos en lugar de negociar con Irán, **lo que hizo repuntar el precio del crudo +2%.**

Con todo esto, la jornada en bolsas fue positiva en **Europa** (+0,1%), pero negativa en **NY** (-0,3%), con los **Semiconductores** cediendo -0,5%. **Los bonos sufrieron más**, con un repunte de rentabilidades generalizado, sobre todo en EE.UU., tras el endurecimiento del tono de varios miembros de la Fed, con la *yield* del **T-Note** subiendo +10,3pb hasta 5,09%.

En el frente geoestratégico, los enviados estadounidenses Witkoff y Kushner se reunieron durante más de dos horas con Putin en Moscú, para luego viajar a Dublin para reunirse con Zelensky. **Rusia ha aceptado que Europa participe en la próxima ronda de conversaciones.**

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS	Var.%	PER26e	2026	2.- BONOS 10A (TIR)		12-nov.	11-nov.	31-12-25
BKT España	-0,3%	14,6x	+15,3%	Bund		3,35%	3,32%	2,85%
BKT Portugal	+0,2%	13,5x	+14,8%	Bono español 10A		3,91%	3,88%	3,29%
BKT Europa	+0,1%	16,1x	+10,3%	Bono italiano 10A		4,39%	4,34%	3,55%
BKT EE.UU.	-0,3%	20,9x	+10,4%	Bono portugués 10A		3,78%	3,75%	3,15%
BKT Tecnología EE.UU.	-0,3%	24,5x	+12,0%	Bono francés 10A		4,85%	4,78%	3,56%
BKT Semiconductores	-0,5%	23,9x	+48,3%	T-Note		5,13%	5,00%	4,17%
BKT Japón	+0,6%	20,4x	+21,5%	Bono japonés 10A		2,80%	2,79%	2,06%
BKT China	-0,6%	13,4x	-13,2%	Euribor 3m		2,77%	2,75%	2,03%
BKT India	-0,4%	20,8x	-4,0%	Euribor 12m		3,29%	3,22%	2,24%
3.- MAT. PRIMAS	**Var.%**	**12-nov.**	**2026**	**4.- DIVISAS**		**12-nov.**	**11-nov.**	**31-12-25**
Futuros Brent (Petróleo UE)	+3,3%	95,8	+57,5%	USD	Dólar	1,106	1,109	1,175
Futuros WTI (Petróleo EEUU)	+2,6%	88,7	+54,5%	JPY	Yen	176,7	177,2	184,0
Oro	-2,8%	3.877	-10,2%	GBP	Libra	0,835	0,835	0,872
Plata	-3,2%	50,0	-30,2%	CHF	Fr. Suizo	0,923	0,924	0,931
Baltic Dry (Trans. Marítimo)	+2,1%	3.020	+60,9%	CNH vs USD	Yuan *Offshore*	6,673	6,674	6,976
5.- VOLATILIDAD	**12-nov.**	**11-nov.**	**31-12-25**	**6.- CRIPTOMONEDAS**		**Var.%**	**12-nov.**	**2026**
VIX (del S&P500)	18,7	17,5	15,0	BTC/$	Bitcoin	-3,8%	71.477	-18,4%
V2X (del EuroStoxx-50)	16,8	17,2	14,7	ETH/$	Ethereum	-2,6%	2.016	-32,3%

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

Hoy: "El mercado ya mira a los resultados de Nvidia y la IPO de Anthropic."

Hoy tendremos pocas referencias relevantes más allá de los Precios Industriales en EE.UU., que repuntarán hasta +6,6% (desde +6,3%), lo que llevará el gap PPI vs. CPI a su nivel más alto desde 2022, lo que se suele traducir en un deterioro de los márgenes empresariales. Solo un dato por debajo de lo esperado podría tener impacto en el mercado.

Aunque **los inversores tienen ya la mirada puesta en la semana que viene**, sobre todo en los **resultados de Nvidia,** que se publicarán el martes tras el cierre de mercado americano (BPA: 2,469$/acc.; +90%) y podrían servir para frenar la sangría que ha sufrido la acción en los últimos días. Y dos días después, el jueves 19, tendremos el otro acontecimiento importante de la semana, la **salida a bolsa de Anthropic**, que servirá para testear de forma real como está la demanda de la IA. Se espera que recauden 64.400M$, con una valoración total de 1,4 billones de dólares. Según Bloomberg, la oferta estaría sobre suscrita en torno a 6 veces.

En un contexto de alta incertidumbre y con los inversores mirando ya a la próxima semana, hoy podríamos tener una sesión de poco movimiento y con sesgo algo negativo. Solo unos precios industriales por debajo de lo esperado podrían cambiar el tono.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
V; 11:00	UEM	PIB (1ª revisión; Prel. +1,3%)	3T	a/a	+1,3%	+1,2%
V; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Oct	a/a	+6,6%	+6,3%
Hablan Williams (Fed) y Schnabel (BCE)						
V; *Ratings*: ALE (Fitch) e ITA (S&P)						

LO MÁS IMPORTANTE DE LA PRÓXIMA SEMANA

M; 11:00	ALE	ZEW Sentimiento Económico	Nov.	Índice	28,2	28,1
M; Publica Nvidia (tras el cierre; BPA: 2,469$/acc.; +90%)						
X; 08:00	GB	IPC (Suby. +2,7% esp. vs +2,8%)	Oct.	a/a	+3,5%	+3,5%
X; 20:00	EEUU	Actas de la Fed				
J; Salida a bolsa de Anthropic						

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)

Este informe terminó de redactarse: 13/11/2026 9:19

GEOESTRATEGIA. –

GUERRA RUSIA/UCRANIA: **Putin permitirá a representantes europeos unirse a la próxima ronda de conversaciones para tratar de alcanzar la paz con Ucrania**. Según el mandatario ruso, EE.UU. y Europa deben trabajar en conjunto y concluir si "quieren paz o guerra en Ucrania". Zelenski acogió la noticia en positivo, declarando que tratarán de trabajar en una agenda que permita una desescalada del conflicto. **OPINIÓN**: es una noticia positiva, que supone un avance significativo en las negociaciones. Si bien, continúa habiendo divergencias importantes entre las partes involucradas, como la pretensión europea de enviar tropas occidentales a Ucrania una vez alcanzado el acuerdo de paz, algo que Putin ve como una diferencia insalvable.

ENTORNO ECONÓMICO.

ESPAÑA (9:00h): **IPC de octubre (final) confirma el 4,9% anunciado preliminarmente (manteniendo el +4,9% a/a de sept) y la Subyacente confirma también el 3,1% (en línea con el de septiembre).** En términos intermensuales la inflación confirma la subida de +0,6% m/m (desde +0,3% en sept.) y la Subyacente +0,6% m/m (desde +0,5% preliminar y -0,2% m/m en sept.). Link al comunicado. **OPINIÓN: Los precios se mantienen estables en octubre** tras la aceleración de la presión en precios acumulada en el 3T 2026 (+1,7pp en el trimestre). **El principal motivo de los elevados niveles sigue siendo la Energía, los precios del petróleo y del Gas en Europa mantuvieron la tendencia al alza en octubre, compensado parcialmente por el tercer paquete de ayudas,** por importe global de 12.000M€ (~0,7% del PIB), en respuesta de la crisis de Oriente Medio. **Seguida de los Alimentos sin elaboración.** Nuestras estimaciones para el ejercicio apuntan a un **IPC medio 3,7% a/a, con una inflación por encima del 4% a final de año**, y 3,2% para 2027.

FRANCIA (8:45h): El IPC final de octubre confirma el dato preliminar: +3,4% a/a vs +3,1% anterior. **OPINIÓN:** Dato sin sorpresas que refleja un contexto complicado en Francia. El repunte de precios viene, además, acompañado por una ralentización del crecimiento. En concreto, el PIB del 3T 2026 se contrajo -0,1% a/a vs +0,5% en 2T y +0,8% en 1T.

ESTADOS UNIDOS (ayer): **Las Ventas de Vivienda de 2ª mano caen en octubre a su nivel más bajo de los últimos 16 años**. -Cayeron hasta 3.750 (-5,5% m/m) vs 3.850 esperado vs 3.970 anterior (revisado a la baja desde 3.990). Se trata del sexto mes en 2026 de caídas en las ventas. En términos interanuales -8,8%. Link a la nota completa. **OPINIÓN:** Los tipos hipotecarios siguen actuando como freno para el mercado inmobiliario americano. El tipo medio a 30 años (referencia del mercado hipotecario estadounidense) se sitúa en 7,33% desde 6,86% en septiembre y 6,25% en octubre de 2025 y hace que las transacciones de vivienda usada continúen estando lejos de su media histórica (~5.160). La caída de la demanda ante el mayor esfuerzo de financiación hace que el precio medio por vivienda apenas incremente hasta 416.700$ (+0,4% a/a).

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

ENEL (Comprar; Precio Objetivo: 11,30€; Cierre: 9,925€; Var. Día: +0,74%; Var. 2026: +11,81%)

Aránzazu Bueno

La división de redes impulsa el crecimiento del grupo. Bate y sitúa las guías del año en la parte alta del rango.

Principales cifras comparadas con el consenso para 9M 2026: EBITDA ordinario 17.946M€ (+4,1%) vs 17.690M€ est.; BNA ordinario 6.018M€ (+5,5%) vs 5.760M€ est. BPA 0,61€/acc (+8%); Deuda Neta 66.158M€ vs 57.182M€ en dic.2025. En cuanto a las guías del año, el equipo gestor espera que el BPA se situé en 0,74€, lo que corresponde a la parte alta del rango del objetivo del año. Link a resultados

Opinión de Bankinter

Buenos resultados con crecimiento de +8% en BPA que permite situar las guías en la parte alta del rango. Las redes reguladas vuelven a ser el ancla de estabilidad y crecimiento del grupo. Buen comportamiento del negocio de redes (EBITDA +12%), con una mayor base de activos regulados y revisiones de tarifas. La contribución de la división de comercialización también mejora en el periodo (EBITDA +5%). El buen comportamiento de estas divisiones ha compensado una menor contribución de la división de generación y *trading* (EBITDA -10%) debido a precios más bajos de la electricidad y menores beneficios por *trading* . El crecimiento en BPA (+8%) es mayor que en BNA (+5,5%) debido a la compra y posterior amortización de autocartera. En cuanto a las guías, adelanta un BPA para el año de 0,74€, en la parte alta del rango. Esto supone un crecimiento en BPA de +7,3% vs 2025 y compara favorablemente con una estimación del consenso de 0,72€. **Mantenemos la recomendación de Comprar tras estos resultados**. Motivos: (i) Ratios de valoración atractivos: PER 2026 de 13,6x en 2026; (ii) Rentabilidad por dividendo media de 5,5% en 2026-28. (iii) Alta visibilidad en generación de cash flow. El 90% del EBITDA de 2028 procederá de actividades reguladas (redes) o de generación contratada a largo plazo (PPAs con una vida media de 8 años), lo que permitirá aumentar la visibilidad de la generación de *cash flow*. Link a nota completa.

ACCIONA (Mantener; Precio Objetivo: 274,00€; Cierre: 220,60€; Var. Día: +0,01%; Var. 2026: +18,67%)

Aránzazu Bueno

El EBITDA del año se situará en la parte alta de las guías del año. Problemas en la venta de activos dificulta el objetivo de rotación de activos.

En el informe de tendencias del año, Acciona ha declarado que el fondo Mexico Infrastructure Partners (MIP) no ha conseguido los fondos para completar la compra de activos en México y EEUU, en una operación anunciada en diciembre de 2025 valorada en unos 1.000M$ (900M€). Esto supone que el grupo no podrá alcanzar su objetivo de rotación de activos por 2.000M€. Por el lado operativo, Acciona mantiene sus objetivos para fin de año con una previsión de EBITDA en 2026 que se situaría en la parte alta de su guía (entre 2.800M€ y 3.100M€). Por lo que respecta las carteras del grupo, en la división de infraestructuras se mantienen en unos niveles récords similares a los registrados tanto a 31 de diciembre de 2025 como a 30 de junio de 2026, equivalente a 2,5 años de ventas.

La cartera de Nordex sigue en aumento situándose en 19.341M€, +20% respecto a diciembre 2025. En la división inmobiliaria, la cartera de preventas en los nueve primeros meses del año asciende a 1.081 viviendas, manteniéndose estable respecto a diciembre de 2025, al compensarse las nuevas preventas con las viviendas entregadas. Los fondos bajo gestión de Bestinver a 30 de septiembre de 2026 se sitúan en €8.386M€, un 9,5% superiores a los de 31 de diciembre de 2025. Por el lado de la deuda, reitera su objetivo de mantener el ratio de deuda neta/EBITDA por debajo de 3,0x. En esta línea, ACCIONA ha otorgado a ACCIONA Energía un préstamo perpetuo subordinado por un importe de 500M€ que desembolsará en los próximos días. Esta medida de apoyo permitirá fortalecer el balance de ACCIONA Energía y sus ratios crediticios. El préstamo, que se prevé sea clasificado como fondos propios bajo IFRS en el balance de situación de ACCIONA Energía, no tiene impacto en el balance de situación consolidado de ACCIONA.

Opinión de Bankinter

Noticias con sesgo ligeramente negativo. Por un lado, el grupo mantiene las guías operativas del año e incluso las sitúa en la parte alta del rango, pero advierte que no podrá alcanzar su objetivo de rotación de activos. El contratiempo con la operación con MIP -anunciada en diciembre de 2025- en la que no se han cumplido las condiciones precedentes necesarias para su cierre, dificulta que el grupo pueda cumplir el objetivo de ejecutar las desinversiones en renovables previstas por valor de 2.000M€.

MERLIN PROPERTIES (Neutral; Pr. Objetivo: 13,6€; Cierre: 11,78€; Var. Día: -1,0%; Var. 2026: -5,2%)

Juan Moreno

Los resultados aceleran en 3T 2026 por centros de datos. Mantenemos recomendación Neutral, a la espera de la posible ley de centros de datos.

Rentas brutas +13% hasta 150M€ (vs. 148M€ estimado); **EBITDA** +19% hasta 114M€ (vs. 113M€ estimado); **FFO** (flujo de caja) +23% hasta 87M€ (vs. 82M€ estimado). La ocupación de la cartera se reduce ligeramente +30p.b. hasta 95,0% vs 94,7% anterior. El **LTV** se mantiene sin cambios significativos en 24,9% vs 24,5% anterior. Link a la presentación de resultados.

Opinión de Bankinter

Los resultados aceleran en 3T 2026, apoyados sobre todo por la entrada en explotación de centros de datos. Superan las expectativas, sobre todo en la parte baja de la cuenta de resultados, debido a un impacto fiscal positivo no extrapolable al resto del año. Lo más probable es que los resultados tengan impacto moderado hoy en cotización, a la espera de un desenlace con respecto a la ley de centros de datos que prepara el gobierno español, y de poder valorar su impacto sobre el plan de inversiones de la compañía en este tipo de activos. Por ello, mantenemos de forma táctica recomendación Neutral.

INMOBILIARIA COLONIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 6,9€; Cierre: 5,21€; Var.: -0,8%; Var. Año: -4,6%)

Juan Moreno

Resultados 3T 2026 en línea y mantiene guías. Reiteramos recomendación de Comprar.

Rentas +4% hasta 103M€ (vs. 103M€ estimado); **EBITDA** +4% hasta 87M€ (vs. 85M€ estimado). **Generación de caja** (FFO) 53M€ (vs. 52M€ estimado). El **LTV** se mantiene sin cambios significativos en 38,1%. Por último, mantiene las guías sin cambios, tanto para 2026 (BPA 0,34/0,35€/acción) como para 2028 (BPA 0,39/0,41€/acción). Link a la presentación.

Opinión de Bankinter

Los resultados del 3T no aportan grandes novedades. Aunque el crecimiento es aparentemente moderado, se debe en parte a la desinversión de activos maduros (por valor de 450M€ en lo que va de año). La realidad es que mantiene niveles de ocupación muy elevados (94%) y tiene capacidad de subida de rentas, por encima incluso de la inflación (+7% a/a). Por otra parte, mantiene un nivel de apalancamiento moderado, con deuda bien estructurada: Vencimiento medio de 4 años y coste del 2,0% a tipo fijo. Por tanto, **reiteramos nuestra recomendación de Comprar**. Es una buena oportunidad de inversión, con activos prime en París, Barcelona y Madrid y sólidos fundamentales. Ofrece una rentabilidad por dividendo superior al 6% y cotiza con un descuento próximo al 50% sobre su valoración de activos (NAV 9,8€/acción).

ACS (Comprar; Pr. Objetivo 134,3€; Cierre: 93,1€; Var. Día: +0,1% ; Var 2026: +11,6%)

Marcos Souto

ACS anuncia un alentador plan estratégico 2030 con la infraestructura digital/IA como eje central del crecimiento.

Principales cifras esperadas: Ingresos de hasta 86.000M€ (+10% CAGR); Beneficio Neto Operativo de hasta 2.400M€ (+18%/+20%); FCO 11.000M€ acumulado en 2030; Dividendo por acción 5€ vs ~2,4€ actual (>2x).

Opinión de Bankinter

Noticias muy positivas. Las cifras esperadas para 2030 implican un crecimiento exponencial en todas las líneas y divisiones de la compañía. Las estimaciones, según el equipo directivo, se han establecido con un caso base conservador, dando incluso un potencial *upside.* Reiteraron la demanda estructural creciente en centros de datos , con el 90% de los ingresos procedentes de este tipo de activos asegurados hasta 2028. Además descartaron cancelaciones de proyectos, que en su caso serían aplazamientos. Aunque el comportamiento de la acción está muy ligado al sentimiento sobre IA/centros de datos en el mercado, esperamos un buen comportamiento en la sesión de hoy. ACS centrará su crecimiento en los sectores de mayor crecimiento para los próximos años como la IA, energía, defensa, infraestructura social..., donde existe un "super ciclo inversor sin precedentes" y que serán los principales catalizadores del mercado. Reiteramos la recomendación de Comprar.

TÉCNICAS REUNIDAS (Comprar, Precio Objetivo: 33,00€, Cierre: 30,8€, Var día: -1,2%, Var.2026: +11,4%)

Pilar Aranda

Resultados 9M 2026 sólidos que incluyen un fuerte aumento de la cartera de pedidos.

Cifras principales: Cartera de Pedidos 14.141M€ vs 13.938M€ anterior; Ingresos 4.794M€ (+4%); EBIT 203M€ (-1%); El Margen EBIT se sitúa en 4,2% vs 4,4% 9M25; BNA 119M€ (+10%). La Caja Neta 628M€ vs 427M€ al cierre de 9M 2025. Previsiones 2026: Ingresos superiores a 6.500M€. (ii) El Ebit en torno a 295M€ vs 280M€ estimado previamente. (iii) El margen Ebit se situará en torno a 4,5% vs 4,3% anterior. Dividendo: distribuirá 21M€ en enero de 2027 (rentabilidad por dividendo aproximada de 1,0%). Enlace a los resultados.

Opinión de Bankinter

Técnicas Reunidas presenta resultados que destacan por (i) una fuerte contratación. Aumentan las adjudicaciones en 9M 2026 en +7.552M€ vs 3.815M€ en el mismo periodo del año anterior. (ii) Mejora su posición de caja neta, lo que le favorece de cara a la captación de nuevos contratos. (iii) Las guías son ligeramente mejores. (iv) Concreta un dividendo de 21M€, que equivale a una rentabilidad por dividendo de 1,0% aprox. Por último, la guerra en Oriente Medio dibuja un escenario alcista para el crudo, lo que aumenta el apetito inversor hacia el sector de infraestructuras de energía. No obstante, su fuerte presencia en la región le afecta directamente: en 1T 2026 tuvo que provisionar -45M€ por costes derivados del conflicto, aunque por el momento no se incluyen provisiones adicionales. Con el objetivo de diversificar su negocio anuncia que ha asegurado 2.000M€ en nuevos contratos fuera de la región.

TALGO (Vender; Precio Objetivo: En Rev.; Cierre: 2,19€; Var. Día: +1,6%; Var. 2026: -22%)

Aránzazu Cortina

Resultados 9M2026 en línea con los objetivos para el ejercicio

Talgo anunció ayer los resultados de los 9M2026. Las principales cifras son Ingresos de 572M€ (+29,1% a/a), EBITDA se situó en 46,2M€ desde -3,3M€ en 9M2025; que supone un margen del 8,1%. En el primer y tercer trimestre no desglosan cifras de balance. La Deuda Financiera Neta en el 1S2026 ascendía a -496,9M€ (desde -403,9M€ en dic-25). La compañía señala que tras el acuerdo entre Renfe y Talgo (julio de 2026) sobre los trenes Avril S106, se está desbloqueando los pagos retenidos y está en proceso la liberación de avales. **Las adjudicaciones** en los 9M 2026 ascendieron a 2.584M€. **La Cartera de Pedidos** se sitúa en **6.477M€. Talgo mantiene sus objetivos 2026** que contemplan una Contratación entre 1.500-2.000M€ (ya superada desde 1S 2026); Ingresos entre 700 y 800M€ (desde 618 en 2025) y un margen EBITDA entre 7,5% y 8,5% excluyendo extraordinarios. Respecto a la Deuda Financiera Neta estiman un ratio DFN/EBITDA < de 5,5x (sobre el EBITDA que excluye extraordinarios). Link al documento

Opinión de Bankinter

Los resultados de los 9M 2026 **están en línea hacia la consecución de los objetivos para el año.** El acuerdo con Renfe, alcanzado el pasado mes de julio, establece entre otras cosas, que las penalizaciones por los retrasos en la entrega por importe de 116M€ (provisionadas en dic-24) no se realizarán hasta el período 2032 y 2037. Aunque este acuerdo limita el impacto de las penalizaciones a medio plazo, de momento, **el objetivo de DFN para el cierre de ejercicio sigue siendo elevada** (situarse por debajo de 5,5x sobre el EBITDA neto de extraordinarios).

RWE (Comprar; Precio Objetivo 72,60€; Cierre: 52,24€ Var. Día: +0,07%; Var. 2026: +30,89%)

Aránzazu Bueno

Atractivo perfil de crecimiento: doble dígito en EBITDA, BNA y DPA en el horizonte 2031.

RWE presenta un atractivo perfil de crecimiento hasta 2031, con incrementos medios anuales previstos de +12% en EBITDA y en BNA y de +10% en BPA. El Plan Estratégico a 2031 está sustentado en un ambicioso plan de inversiones de 42.000M€. El principal vector de crecimiento será EE. UU. que concentrará el 40% de las inversiones, principalmente en generación. La fuerte expansión de la demanda eléctrica asociada a los centros de datos y la IA, junto con unos retornos atractivos y una mayor disponibilidad de acceso a red, ofrece al grupo una relevante oportunidad de crecimiento. En paralelo, el 21% de las inversiones se destinará a renovables y otro 21% a generación flexible, con el objetivo de capturar el creciente valor de la flexibilidad del sistema eléctrico europeo. En este último segmento, el foco estará en centrales de gas preparadas para hidrógeno y grandes sistemas de almacenamiento con baterías, activos que deberían beneficiarse de la electrificación de la economía y de la creciente penetración de las energías renovables. Por último, RWE ha reforzado su exposición a redes a través de su participación en Amprion, uno de los cuatro operadores de transporte eléctrico de Alemania. A este negocio se destinará el 17% restante de las inversiones, apoyándose en el fuerte crecimiento previsto de la base de activos regulados (RAB), impulsado por las necesidades de modernización y expansión de la red alemana. **La remuneración al accionista sigue siendo una prioridad** con un crecimiento del +10% anual en el periodo 2025-2031. **Mantenemos la recomendación de Compra**, apoyada en: (i) un elevado crecimiento estructural, (ii) una mayor visibilidad y estabilidad de resultados gracias al creciente peso de negocios regulados y contratados, (iii) unos retornos elevados sobre las nuevas inversiones y (iv) ratios de valoración atractivos: PER 2027 de 17,4x con una rentabilidad por dividendo de 2,5% creciendo al +10% anual. Situamos el Precio Objetivo en 72,60€, que ofrece un potencial de revalorización de +23% desde los niveles actuales. Link a nota completa en bróker.

SANTANDER (Comprar; Pr.Obj. 14,55 €; Cierre: 11,08€; Var día: -1,8%, Var.2026: +10,0%)

Rafael Alonso

Diversificación, transformación y crecimiento.

Opinión de Bankinter

SAN tiene una propuesta de creación de valor acertada (+ actividad comercial/ingresos - costes/mejoras de eficiencia = + rentabilidad). Las cifras 9M 2026 evolucionan positivamente gracias a la **actividad comercial** en todas las líneas de negocio (*Retail, CIB, Wealth*...), la **disciplina en costes** del plan *One Transformation* y un **Coste del Riesgo/CoR bajo.** SAN avanza en la buena dirección para alcanzar los objetivos 2026/2028 con la **rentabilidad/RoTE** al alza (16,0%; +1,1 p.p.), buenos índices de calidad crediticia y una ratio de capital confortable (CET1 ~12,7% vs 12,8%/13,0% objetivo en 2026). Reiteramos recomendación de **Comprar** tras revisar nuestro Precio Objetivo hasta 14,55 €/acc. (vs 14,25 €/acc. ant.). Link al informe completo en el bróker.

BBVA (Comprar; Precio Objetivo: 28,25€; Cierre: 23,53€; Var. Día: -0,30%; Var.2026: +17,4%)

Rafael Alonso

Bien en actividad, rentabilidad y capital.

Opinión de Bankinter

La estrategia de aumentar el **ritmo de actividad** de manera rentable sin deteriorar las métricas de riesgo es acertada. Las cifras 9M 2026 confirman que BBVA disfruta de un buen momento en actividad (+20,7% en créditos), resultados (+17,5% en BPA) y **rentabilidad** (RoTE~22,0%) con una ratio de capital confortable (CET1 ~12,21% vs 11,5/12,0% objetivo). Mantenemos recomendación de **Comprar** tras revisar nuestro Precio Objetivo hasta 28,25 €/acc. (vs 28,00 €/acc. ant.). Link al informe completo en el bróker.

CAIXABANK (Comprar, Precio Objetivo: 14,45€, Cierre: 12,31€, Var día: -1,20%, Var.2026: +17,9%)

Rafael Alonso

Bien en actividad, rentabilidad y calidad crediticia.

Opinión de Bankinter

CABK es una opción interesante para capturar el **dinamismo de la economía** (créditos, depósitos, seguros & banca privada) con buenos índices de **calidad crediticia** y exceso de liquidez. CABK es líder en España, gana **cuota de mercado** y mejora en **rentabilidad** (RoTE ~18,8%) con una gestión prudente del capital (CET1 ~12,52% vs 11,5%/12,5% objetivo). Las cifras 9M 2026 avanzan en la buena dirección y el equipo gestor **mejora el *guidance* de rentabilidad/RoTE** hasta ~19,0% en 2026e (vs >18,0% ant.). Mantenemos recomendación en **Comprar** tras revisar nuestro Precio Objetivo hasta 14,45 €/acc. (vs 14,05 €/ac. ant.). Link al informe completo en el bróker.

TELEFÓNICA (Neutral; Pr. Objetivo: 3,8€; Cierre: 3,48€; Var. día: -0,7%; Var. Año: -0,4%)

Juan Moreno

Mayor incertidumbre y escasa capacidad de crecimiento.

Aunque Telefónica cotiza en niveles aparentemente atractivos, con potencial de revalorización c.+8% con respecto a nuestro precio objetivo, sus fundamentales ofrecen poco atractivo. En un mercado de telecomunicaciones maduro y atomizado en Europa, la única vía de crecimiento orgánico es la optimización de recursos operativos y financieros, es decir, la reducción de costes y deuda. En este entorno, estimamos crecimiento muy moderado (<5% excluyendo extraordinarios) tanto a medio como a largo plazo y dividendo estancado en 0,15€/acción, es decir, ~4% de rentabilidad. Además, los riesgos se mueven al alza tras la entrada de Starlink en el negocio de telefonía terrestre. Por ello, **mantenemos recomendación Neutral** y rebajamos nuestro precio objetivo hasta **3,8€/acción** vs 4,0€/acción anterior. Link al informe completo.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

NVIDIA (Comprar. Cierre: 166,2$; Pr. Objetivo: 309$; Var. Día: -4,34%; Var. Año: -10,4%): Jensen Huang dimite como CEO de Nvidia y es sustituido de forma interina por la CFO, Colette Kress. Tras las noticias conocidas sobre una nueva relación con una directiva de la empresa y subordinada directa suya, Jense Huang presentó su dimisión ayer y fue sustituido de forma interina por la Directora Financiera (CFO) Colette Kress. Además, el consejo de la compañía anunció la puesta en marcha de un proceso de selección para buscar un nuevo CEO para la empresa considerando candidatos internos y externos. **OPINIÓN:** La rápida renuncia de Huang fua acogida por el mercado de forma positiva (las acciones en la sesión de ayer pasaron de recortar -14% antes del anuncio a cerrar con un recorte de -4,3%) pues pone fin a la posibilidad de una lucha interna entre el CEO y la compañía. En todo caso, la situación de **incertidumbre se mantiene dado que: (i) el proceso de sustitución podría extenderse en el tiempo y (ii) resulta difícil estimar cual puede ser el impacto de la salida de Huang en la evolución del negocio a futuro. Creemos que, a corto plazo, las acciones podrían seguir manteniendo una prima de riesgo más elevada y por tanto podrían continuar lastradas en función del flujo de noticias respecto los candidatos a nuevo CEO y del desarrollo de las investigaciones sobre el posible espionaje.** Más allá de esto, **con visión de medio-largo plazo creemos que los niveles actuales de cotización de Nvidia (PER27 de 10,4x con un crecimiento de BPA27e de +70%) suponen un nivel atractivo incluso asumiendo un potencial deterioro a futuro de dichos crecimientos del negocio fruto de la salida de Huang, por lo que reiteramos la recomendación de Compra. Seguimos considerando que el sector de semiconductores es el más beneficiado dentro de la cadena de valor de la IA y que Nvidia seguirá siendo uno de los principales actores en el desarrollo del sector.**

APPLIED MATERIALS (Cierre: 372,5$; Var. Día: +0,5%; Var. Año: +44,9%). Resultados y guías mejores de lo esperado. La cotización reacciona con subidas de 0,7% en el mercado fuera de hora. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ventas 10.410M$ (+53% a/a) vs 10.269M$ esp, BNA 3.321M$ (+92% a/a) vs 3.226M$ esperado. La compañía además ha publicado unas guías para el próximo trimestre que están por encima de lo esperado por el consenso. Ventas 11.100M$ vs 10.869M$ esperado por el consenso y BPA de 4,35$/Acc frente a 4,06$/Acc esperado consenso. Link a los resultados. **OPINIÓN:** Impacto positivo. Tanto las cifras del trimestre como las guías se sitúan por encima de lo esperado por el mercado. El sector de semiconductores atraviesa un buen momento y las cifras confirman que la demanda se mantiene sólida. Nuestra opinión sobre el sector sigue siendo que, tras los recortes de las últimas semanas, los semiconductores se encuentran cotizando a múltiplos atractivos: PER27e 14x vs 23x la media de los últimos 15 años, con un crecimiento de BNA esperado para 2027 de +47%. En este contexto, creemos que Applied Materials sigue presentando atractivo a medio plazo apoyada por su posicionamiento como uno de los principales proveedores de materiales para la fabricación de semiconductores. La compañía se encuentra incluida en nuestra Cartera temática de Semiconductores.

MICROSOFT (Comprar; Pr. Objetivo: 564$; Cierre: 523,0$; Var. Día: +0,4%; Var. Año: +8,1%).: Sufre una interrupción en la infraestructura de Exchange online, en plataformas como Outlook, Teams y Copilot. OPINIÓN: Noticia negativa. Microsoft ha descartado la posibilidad de que haya sido un ciberataque, indicando que la causa de la interrupción se debe a la desconexión inesperada de varios servidores, lo que generó una carga excesiva en la infraestructura global. Para mitigar el impacto, los equipos técnicos redirigieron el tráfico de usuarios a rutas alternativas. Esto ha llegado a afectar hasta 430M de usuarios en 74 países, así como, agencias gubernamentales, aerolíneas, hospitales y empresas como OpenAI y Anthropic.

META (Comprar; Pr. Objetivo: 741$; Cierre: 623,6$; Var. Día: -0,8%; Var. 2026: -5,5%): Actualización de nuestra valoración sobre el valor. La IA requiere un fuerte esfuerzo inversor, pero abre nuevas vías de crecimiento futuro. Comprar. Pr. Objetivo 741€.- Meta publica buenas cifras en el 3T 2026 gracias a la fortaleza de la publicidad y las mejoras introducidas con la IA. Las incertidumbres sobre el valor siguen centradas en el fuerte esfuerzo inversor en el que se encuentra inmersa la Compañía. Son dudas comprensibles porque la principal consecuencia de ese aumento de capex será una generación de flujo de caja negativa hasta 2028. Sin olvidar la necesidad de financiarlo aumentando capital y recurriendo al mercado de bonos. Sin embargo, ese proceso será compatible con una mejora significativa de los márgenes y beneficio futuro de la Compañía. Así lo reflejamos en nuestro modelo. La IA seguirá impulsando los ingresos por publicidad y generará nuevas fuentes de ingresos a través del cobro por transacciones, suscripciones, APIs, etc. Muse, el agente personal lanzado recientemente por la Compañía, jugará un papel clave en este sentido. En este contexto, nuestro precio objetivo mejora hasta 741$ desde 704$ (potencial +19%) y nuestra recomendación permanece en Comprar. Link al informe completo en el Bróker.

Principales movimientos ayer por sectores.-

Los mejores: Energía (+1,5%), Servicios de Telecomunicación (+0,4%), *Utilities* (-0,1%)

Los peores: Materiales (-1,5%), Industriales (-0,9%), Financieras (-0,7%)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer destacan: (i) **AMD** (585,3$; +5,9%). (ii) **BROADCOM** (364,4$; +5,5%) los competidores de Nvidia vivieron una sesión alcista ante la salida de Jensen Huang (fundador de Nvidia) como CEO de la compañía. (iii) **VALERO ENERGY** (375,0$; +3,1%); **DEVON ENERGY** (46,2$; +2,9%) las compañías petroleras se vieron beneficiadas por la subida del precio del crudo (WTI +2,6%) tras declaraciones poco alentadoras de Trump y nuevos ataques en el estrecho.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) **NVIDIA** (166,2$; -4,3%) castigada por la dimisión de Jensen Huang como CEO de la compañía tras conocerse que habría sido víctima de un posible intento de espionaje chino y destaparse relaciones con empleadas de la compañía. (ii) **SANDISK** (937,5$; -4,1%) al hilo de la noticia de Nvidia, los inversores redujeron exposición en compañías de *hardware* relacionadas con IA. (iii) **COINBASE** (130,7$; -4,1%) tras la corrección generalizada de los criptoactivos (Bitcoin -3,4%).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **APPLIED MATERIALS** (4,16$ vs 4,06$); **CISCO SYSTEMS** (1,40$ vs 1,32$).

SALDO DE RESULTADOS 3T 2026[(1)]: Con el 90% de las compañías publicadas el incremento medio del BPA es +30,1% vs +30,6% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 84%, el 3% en línea y el restante 13% 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.

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