

Situación Actual: "Tras el BoJ/Japón y el BCE llega el turno de la Fed (31/enero) y el BOE (1/febrero)."

El BCE mantiene el discurso "toma de decisiones en función de la macro" y es prematuro hablar de bajar tipos. Esto podría cambiar a partir de **abril** tras conocerse el **aumento salarial** medio acordado en los convenios colectivos – clave para la Inflación Subyacente -. Lo bueno es que el BCE parece satisfecho con la evolución de la **Inflación**, la transmisión de la política monetaria (subida en el coste de financiación) y atisba cierto enfriamiento del mercado laboral. En definitiva, el BCE no aporta pistas claras sobre el **timing** de las bajadas de tipos. Como es habitual, será la **Fed** quien tome el liderazgo, tras su reunión del miércoles 31/enero.

Indices de referencia ⁽¹⁾	26-ene.	1 mes	% Variación 3 meses	2024	TIR	Duración
1.- Globales						
Total (Aggregate)	460	-2,3%	+6,6%	-2,3%	3,7%	6,7 años
Soberanos	196	-2,9%	+5,9%	-2,9%	3,1%	7,4 años
Corporativos	263	-1,6%	+8,0%	-1,6%	4,7%	6,2 años
2.- Estados Unidos						
Total	2.134	-1,3%	+6,8%	-1,3%	4,7%	6,2 años
Soberanos	2.246	-1,4%	+5,1%	-1,4%	4,3%	6,1 años
Corporativos	3.186	-1,1%	+9,0%	-1,1%	5,2%	7,2 años
3.- Europa						
Total Europa	215	-1,3%	+5,6%	-1,3%	3,3%	6,7 años
Total Eurozona	235	-1,1%	+5,3%	-1,1%	3,1%	6,5 años
Corporativos IG	230	-0,6%	+5,4%	-0,6%	3,9%	4,8 años
4.- High Yield						
HY Global	1.517	-0,3%	+9,6%	-0,3%	8,3%	4,1 años
HY EE.UU	2.478	-0,1%	+8,7%	-0,1%	7,8%	3,7 años
HY Paneuropeo	443	+1,0%	+7,5%	+1,0%	7,5%	3,0 años
5.- Emergentes (EM)						
Aggregate en US\$	1.156	-1,3%	+8,3%	-1,3%	7,3%	6,3 años
Soberanos (Moneda local)	153	-1,2%	+5,5%	-1,2%	4,6%	7,1 años

País	TIR Indicativa				Diferencial	
	2 Años	5 Años	7 Años	10 Años	2/5 A	2/10 A
EE.UU	4,35	4,04	4,10	4,14	-31,2 pb	-21,2 pb
Alemania	2,63	2,20	2,20	2,30	-43,5 pb	-33,4 pb

País	Prima de riesgo por plazos				Deuda ⁽²⁾	
	2 Años	5 Años	7 Años	10 Años	s/PIB	Var. a/a
Italia	47 pb	102 pb	125 pb	152 pb	141,6%	0,1%
España	17 pb	63 pb	76 pb	90 pb	109,8%	1,8%
Portugal	-23 pb	32 pb	57 pb	81 pb	107,5%	1,9%

Fuente: Bloomberg. (1) Indices de referencia Bloomberg-Barclays, (2) Deuda & PIB: Ultimo dato disponible.

Perspectivas 2 semanas: "Bancos centrales con tono *hawkish*/duro y re-ajuste suave en las perspectivas de tipos, pero el panorama 2024/2025 es pro-bonos".

Visión de Mercado: El mercado empieza a **interiorizar** que los tipos en 2024 van a bajar más despacio y más tarde de lo que anticipaban las curvas *forward* hace apenas un mes cuando reflejaban recortes de -150 pb en EE.UU. y la UEM a partir de marzo/abril. Nuestras previsiones reflejan bajadas de -75 pb en los Fed Funds de EE.UU. (vs 5,25%/5,50% actual) – en línea con el *dot plot*/diagrama de puntos que muestra la opinión de los consejeros de la Fed -. En la **UEM** estimamos recortes a partir del 2S 2024 de hasta -50 pb desde el 4,0%(depósito)/4,5%(crédito) actual (vs -125 pb implícito en las curvas *forward*). El re-ajuste paulatino en las **perspectivas** del mercado, explica el **repunte en la TIR de los bonos** a largo plazo vivido en enero, con el T-Note americano a 10 A en 4,12% (vs 3,85% en dic.13) y el Bund alemán en 2,25% (vs 1,90% en dic.).

Tipos & bancos centrales: Identificamos 2 factores clave: (1) se sientan las bases para ver **bajadas de tipos** en la 2ª parte del año porque la **Inflación** avanza en la buena dirección (Deflactor del Consumo/PCE de EE.UU en 2,6% vs 7,1% en jun.2022), los **estímulos fiscales** se disipan y los tipos están en niveles históricamente altos (Fed Funds de EE.UU. ~5,25%/5,50% vs 1,50%/1,75% en ene.20 y tipo de crédito del BCE en 4,50% vs 0,0% desde sep.2014 hasta jun.2022) y (2) **El timing es importante:** la historia demuestra que los bancos centrales prefieren pecar de **prudencia** a la hora de bajar tipos, máxime si el **IPC Subyacente** supera ampliamente el 2,0%. Además, las **presiones salariales** remiten lentamente (efectos de 2ª ronda) y la crisis del **Mar Rojo** impacta negativamente en el IPC (tiempos de entrega, coste del transporte y de asegurar las mercancías al alza).

Nuestra estrategia de inversión es pro-bonos: (1) La TIR actual de los bonos de referencia es interesante desde una perspectiva histórica y (2) la caída del IPC aumenta la **rentabilidad real** de la inversión y allana el camino para ver un cambio de ciclo en los tipos (TIR a la baja/precio al alza). [Link al vídeo.](#)

Valoración/Spread medio histórico vs Timing de mercado/Momentum

Crédito IG/alta calidad	Spread/Diferencial				Momentum **			
	Sector	Último	Media *	Máx. *	Mín.*	Semana	3 meses	2024
Crédito IG Europeo	82,1	63,1	189,6	19,1	↑ -3,3	↑ -13,4	↓ 0,5	
Financieras Senior	95,0	66,5	208,3	20,0	↑ -3,8	↑ -19,7	↑ -2,8	
Financ. Subordinada	157,2	148,4	334,5	70,2	↑ -4,6	↑ -35,1	↑ -0,8	
Consumo Discrecional	66,8	55,0	279,9	14,5	↑ -2,9	↑ -5,4	↓ 3,9	
Consumo Básico	57,0	47,3	153,7	9,9	↑ -1,5	↑ -2,0	↓ 2,0	
Tecnología	45,8	33,1	112,6	-2,4	↑ -4,6	↑ -3,1	↓ 1,2	
Industriales	64,0	52,2	171,8	4,9	↑ -2,8	↑ -6,2	↓ 3,6	
Utilities	76,5	54,1	127,7	9,3	↑ -4,3	↑ -7,0	↓ 2,9	
Salud	58,6	40,6	139,2	-1,0	↑ -2,8	↑ -6,9	↓ 0,5	
Energía	65,7	59,0	170,3	11,4	↑ -1,3	↑ -4,0	↓ 6,2	
Comunicaciones	70,1	61,6	156,0	19,4	↑ -3,1	↑ -12,2	↓ 3,6	
Materiales	67,5	58,9	260,5	-2,0	↑ -1,6	↑ -7,2	↓ 4,3	

*Media, máximo y mínimo calculados con registros de los últimos 10 años; ** Signo Negativo significa compresión de diferenciales/compra de bonos
Fuente: Bloomberg

Crédito HY/baja calidad	Spread/Diferencial				Momentum **			
	Sector	Último	Media *	Máx. *	Mín.*	Semana	3 meses	2024
Crédito HY Europeo	320,9	346,7	886,6	179,6	↑ -2,6	↑ -75,8	↑ -10,0	
Financieras Senior	510,9	419,6	952,6	165,2	↓ 1,0	↑ -42,1	↑ -34,9	
Financ. Subordinada	244,0	319,0	751,4	166,0	↑ -3,8	↑ -110,3	↑ -29,5	
Consumo Discrecional	261,1	355,0	1.167,2	188,5	↑ -3,0	↑ -82,7	↑ -13,1	
Consumo Básico	273,5	379,7	994,8	123,9	↓ 0,1	↑ -105,4	↑ -29,9	
Tecnología	1099,3	337,1	1.195,9	132,5	↑ -57,1	↓ 302,7	↓ 422,7	
Industriales	183,0	407,4	1.038,2	176,2	↑ -4,2	↑ -80,7	↑ -18,1	
Utilities	198,5	292,8	994,6	79,2	↑ -4,1	↑ -70,1	↑ -28,9	
Salud	272,2	324,5	724,4	-41,4	↑ -17,9	↑ -43,3	↓ 6,4	
Energía	454,6	460,6	1.246,5	239,6	↑ -1,0	↓ 39,6	↑ -38,6	
Comunicaciones	333,8	336,5	667,5	112,8	↓ 6,1	↑ -104,3	↑ -10,0	
Materiales	331,3	299,0	840,0	148,1	↑ -6,6	↑ -113,1	↑ -21,6	

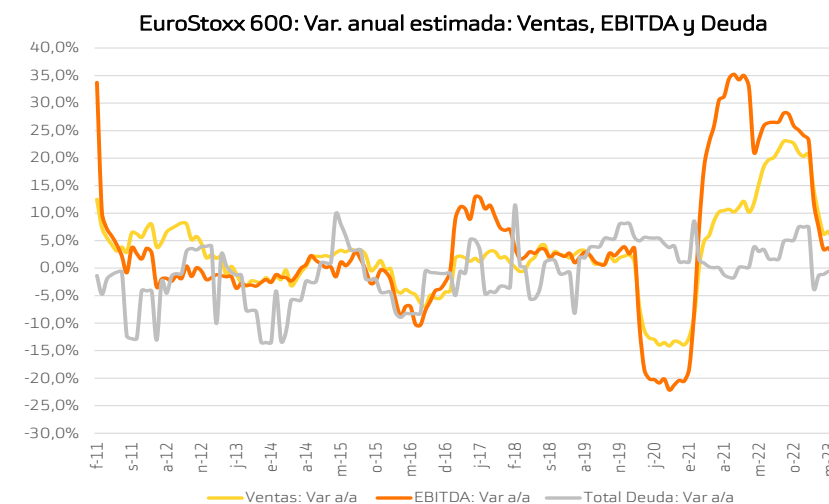
*Media, máximo y mínimo calculados con registros de los últimos 10 años; ** Signo Negativo significa compresión de diferenciales/compra de bonos
Fuente: Bloomberg

Bonos corporativos europeos: Visión de Mercado & Estrategia

Mantenemos nuestra recomendación de comprar bonos corporativos de **alta calidad crediticia/IG** porque: (1) los **fundamentales** de las principales compañías son sólidos (cobertura de intereses elevada y deuda/ebitda baja) y afloja la presión en **costes** (Precios de Producción e Importación a la baja), (2) las previsiones de Beneficios para 2024 son razonables (>5,0% en el BPA del EuroStoxx 600) e invitan a pensar en una mejora de las métricas de riesgo (*Cash Flow* al alza) y (3) las **valoraciones** son atractivas, con una TIR a 2A que oscila entre 2,7% (AAA) y 3,5% (BBB).

Estrategia: Reiteramos nuestra **apuesta estratégica por la banca** porque tiene exceso de liquidez, ratios de capital elevadas (>12,0%) y baja morosidad y (2) compañías con capacidad para reducir endeudamiento como **telecomunicaciones y utilities**.

Fundamentales

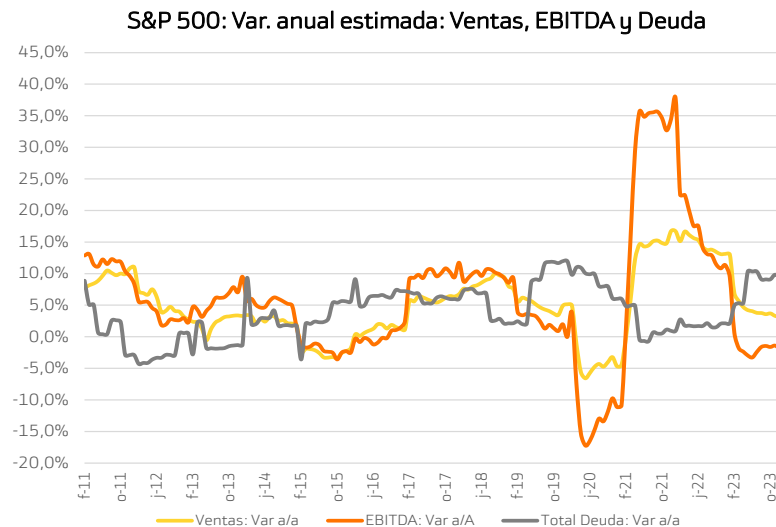


Bonos corporativos EE.UU.: Visión de Mercado & Estrategia

Crédito IG/alta calidad crediticia: El endurecimiento en las condiciones de financiación por parte de la banca americana tiende a aflojar tras los máximos históricos alcanzados a finales de 2023. La **demanda en el primario** es firme y la perspectiva de recortes de tipos en 2024 es una magnífica noticia para las empresas (coste de financiación) y el apetito inversor (demanda de bonos).

Lo más importante: (1) la solidez del empleo reduce la probabilidad de recesión (<25,0%) y (2) los **fundamentales** de las principales compañías son sólidos con un crecimiento esperado en el BPA del S&P 500 >10,0% en 2024 y (3) las **valoraciones** son atractivas. La TIR media a 2 A oscila entre 4,6% (AAA) y 5,2% (rating BBB).

Fundamentales



Valoración/Spread medio histórico vs Timing de mercado/Momentum

Crédito IG/alta calidad	Spread/Diferencial				Momentum **			
	Sector	Último	Media *	Máx. *	Mín.*	Semana	3 meses	2024
Crédito IG USA		124,7	128,5	357,1	79,5	👆 -2,7	👆 -37,2	👆 -9,2
Financieras Senior		115,6	107,4	339,5	62,7	👆 -4,8	👆 -48,1	👆 -11,6
Financ. Subordinada		159,9	171,3	437,4	95,9	👆 -6,7	👆 -67,9	👆 -19,2
Consumo Discrecional		122,1	126,6	476,9	73,2	👆 -1,9	👆 -23,5	👆 -7,6
Consumo Básico		112,0	114,4	327,6	71,0	👆 -0,9	👆 -32,0	👆 -7,1
Tecnología		106,4	107,1	295,3	63,9	👆 -1,6	👆 -31,1	👆 -8,1
Industriales		113,7	113,2	317,9	67,9	👆 -0,9	👆 -26,6	👆 -3,9
Utilities		140,8	131,5	277,0	82,6	👆 -2,4	👆 -33,1	👆 -8,3
Salud		120,1	115,5	303,5	70,4	👆 -0,8	👆 -25,9	👆 -7,4
Energía		141,7	173,2	586,2	99,5	👆 -2,7	👆 -31,5	👆 -9,6
Comunicaciones		148,7	160,7	378,2	108,2	👆 -1,5	👆 -38,9	👆 -8,1
Materiales		142,4	167,2	380,6	95,1	👆 -0,4	👆 -37,2	👆 -7,5

*Media, máximo y mínimo calculados con registros de los últimos 10 años; ** Signo Negativo significa compresión de diferenciales/compra de bonos
 Fuente: Bloomberg

Crédito HY/baja calidad	Spread/Diferencial				Momentum **			
	Sector	Último	Media *	Máx. *	Mín.*	Semana	3 meses	2024
Crédito HY USA		378,4	457,1	1.091,7	307,9	👆 -8,4	👆 -84,0	👆 -6,8
Financieras Senior		354,4	407,6	1.021,0	249,3	👆 -2,1	👆 -117,1	👆 -2,2
Financ. Subordinada		256,9	341,3	723,4	188,5	👆 -6,7	👆 -124,2	👆 -22,6
Consumo Discrecional		323,7	420,4	1.053,2	274,6	👆 -9,6	👆 -82,7	👆 -13,0
Consumo Básico		307,6	434,8	811,8	252,0	👆 -2,8	👆 -126,5	👆 -28,3
Tecnología		473,3	427,6	877,1	228,1	👆 -13,2	👆 -66,1	👇 8,0
Industriales		285,6	475,4	1.049,8	284,2	👆 -11,5	👆 -85,5	👆 -8,4
Utilities		230,5	395,1	881,6	224,4	👆 -6,7	👆 -73,9	👇 0,7
Salud		470,5	431,6	986,0	248,1	👆 -1,3	👆 -146,4	👆 -9,6
Energía		315,0	610,3	2.312,9	303,6	👆 -12,3	👆 -41,6	👆 -24,3
Comunicaciones		571,0	465,7	968,0	302,3	👆 -13,0	👆 -65,5	👇 23,1
Materiales		338,3	414,7	980,0	233,9	👆 -2,6	👆 -110,9	👆 -15,3

*Media, máximo y mínimo calculados con registros de los últimos 10 años; ** Signo Negativo significa compresión de diferenciales/compra de bonos
 Fuente: Bloomberg

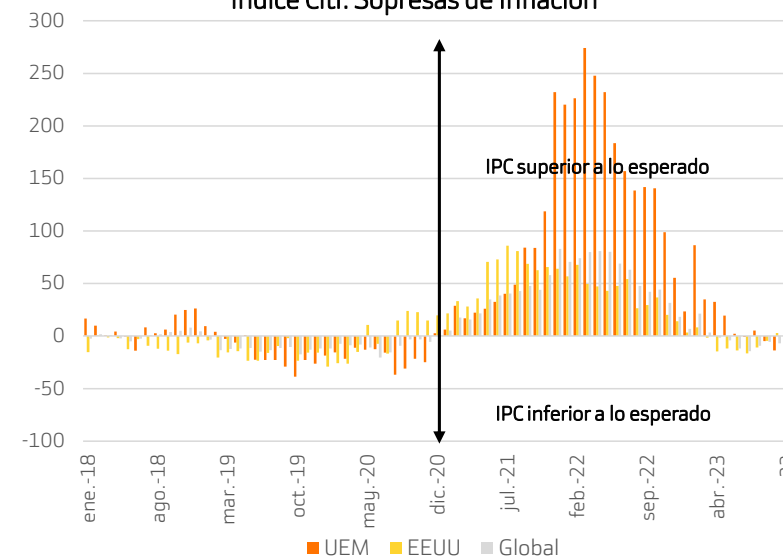
Evolución de la Inflación en las principales economías										
% Var.a/a	abr.-23	may.-23	jun.-23	jul.-23	ago.-23	sep.-23	oct.-23	nov.-23	dic.-23	Media 5A
EEUU	4,9	4,0	3,0	3,2	3,7	3,7	3,2	3,1	3,4	4,0
- PCE	4,4	4,0	3,2	3,3	3,3	3,4	2,9	2,6	2,6	3,4
- Salarios	4,9	4,9	4,7	4,7	4,5	4,4	4,4	4,4	4,3	4,9
Eurozona	7,0	6,1	5,5	5,3	5,3	4,3	2,9	2,4	2,9	3,5
IPC Core	5,6	5,3	5,5	5,5	5,3	4,5	4,2	3,6	3,4	2,4
Alemania	7,2	6,1	6,4	6,2	6,1	4,5	3,8	3,2	3,7	3,5
Francia	5,9	5,1	4,5	4,3	4,9	4,9	4,0	3,5	3,7	2,7
Italia	8,2	7,6	6,4	5,9	5,4	5,3	1,7	0,7	0,6	3,2
España	4,1	3,2	1,9	2,3	2,6	3,5	3,5	3,2	3,1	3,1
Portugal	5,7	4,0	3,4	3,1	3,7	3,6	2,1	1,5	1,4	2,7
Irlanda	7,2	6,6	6,1	5,8	6,3	6,4	5,1	3,9	4,6	3,4
Holanda	5,2	6,1	5,7	4,6	3,0	0,2	-0,4	1,6	1,2	4,1
Reino Unido	8,7	8,7	7,9	6,8	6,7	6,7	4,6	3,9	4,0	4,3
- IPC Core	6,8	7,1	6,9	6,9	6,2	6,1	5,7	5,1	5,1	3,4
- RPI	11,4	11,3	10,7	9,0	9,1	8,9	6,1	5,3	5,2	5,6
Japón	3,5	3,2	3,3	3,3	3,2	3,0	3,3	2,8	2,6	1,2
China	0,1	0,2	0,0	-0,3	0,1	0,0	-0,2	-0,5	-0,3	1,7
India	4,7	4,3	4,9	7,4	6,8	5,0	4,9	5,6	5,7	5,5
Turquía	43,7	39,6	38,2	47,8	58,9	61,5	61,4	62,0	64,8	34,3
Rusia	2,31	2,51	3,25	4,3	5,2	6,0	6,7	7,5	7,4	6,8
México	6,3	5,8	5,1	4,8	4,6	4,5	4,3	4,3	4,7	5,2
Brasil	4,2	3,9	3,2	4,0	4,6	5,2	4,8	4,7	4,6	5,8

Fuente: Bloomberg

Perspectivas de Inflación a largo plazo: Swap 5A/5A



Indice Citi: Sorpresas de Inflación



Tipos de interés de referencia: Evolución y Perspectivas

Principales Economías Desarrolladas

País	Próxima decisión de tipos		Tipo Actual Referencia	Variación en pb: Ultimos			Perspectivas ⁽¹⁾			Variación en pb
	Fecha	Expectativa		3 meses	6 meses	12 meses	1T 2024	2T 2024	3T 2024	
EE.UU	31-ene.	5,50%	5,50%	0	0	100	5,45%	5,15%	4,75%	▼ -75,0
Eurozona	7-mar.		4,50%	0	50	200	4,45%	4,20%	3,90%	▼ -60,0
Japón			-0,10%	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	▲ 10,0
Reino Unido	1-feb.	5,25%	5,25%	0	25	175	5,25%	5,05%	4,70%	▼ -55,0
Canada	6-mar.	5,00%	5,00%	0	0	50	5,00%	4,65%	4,25%	▼ -75,0
Australia	6-feb.		4,35%	25	50	150	4,40%	4,35%	4,20%	▼ -15,0
N.Zelanda	28-feb.		5,50%	0	0	125	5,50%	5,35%	5,05%	▼ -45,0
Suiza			1,75%	0	25	125	1,75%	1,65%	1,60%	▼ -15,0
Noruega	21-mar.		4,50%	25	75	175	4,50%	4,40%	4,10%	▼ -40,0
Suecia	1-feb.	4,00%	4,00%	25	50	225	4,00%	3,80%	3,45%	▼ -55,0
Dinamarca			3,75%	0	50	185	3,60%	3,35%	3,10%	▼ -65,0

Principales Economías Emergentes

País	Próxima decisión de tipos		Tipo Actual Referencia	Variación en pb: Ultimos			Perspectivas ⁽¹⁾			Variación en pb
	Fecha	Expectativa		3 meses	6 meses	12 meses	1T 2024	2T 2024	3T 2024	
China			4,35%	0	0	0	4,25%	4,25%	4,25%	▼ -10,0
India	8-feb.		6,50%	0	0	25	6,50%	6,35%	6,15%	▼ -35,0
Turquía	22-feb.		45,00%	1.500	2.750	3.600	44,70%	44,90%	42,35%	▼ -265,0
Rusia	16-feb.		16,00%	300	850	850	15,85%	14,40%	12,75%	▼ -325,0
Mexico	8-feb.		11,25%	0	0	75	10,95%	10,50%	9,95%	▼ -130,0
Brasil	31-ene.	11,25%	11,75%	-100	-200	-200	10,75%	9,85%	9,25%	▼ -250,0
Chile	31-ene.	7,25%	8,3%	-75	-300	-300	7,35%	6,00%	5,25%	▼ -300,0

Fuente: Bloomberg & Análisis Bankinter; (1) Previsiones del consenso de analistas. No tienen porque coincidir con las perspectivas implícitas en la curva de tipos.

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

DEUDA PÚBLICA

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	S&P	Clase de Deuda	Sector	País Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años EURO													
ES00000126B2	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2024	FIXED	2.75	99.89	---	2.89	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005386245	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/02/2025	FIXED	0.35	97.5265	---	2.868	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102366	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2024	FIXED	1.00	99.0555	---	2.759	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES00000127G9	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2025	FIXED	2.15	99.2915	---	2.566	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005127086	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/12/2025	FIXED	2.00	98.7325	---	2.73	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102382	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2025	FIXED	1.00	97.822	---	2.441	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTETOEO0012	OBRIGACOES DO TESOURO	21/07/2026	FIXED	2.875	101.71	---	2.154	BBB+	Deuda pública extr Gobierno		PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES00000128H5	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2026	FIXED	1.30	96.784	---	2.518	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005390874	BUONI POLIENNALI DEL TES	15/01/2027	FIXED	0.85	94.744	---	2.729	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102408	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/08/2026	FIXED	0.00	94.737	---	2.151	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTEUOE00019	OBRIGACOES DO TESOURO	14/04/2027	FIXED	4.125	105.745	---	2.245	BBB+	Deuda pública extr Gobierno		PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
ES00000124C5	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2028	FIXED	5.15	111.28	---	2.593	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
IT0005340929	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/12/2028	FIXED	2.80	99.351	---	2.966	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
DE0001102556	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/11/2028	FIXED	0.00	91.005	---	1.986	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
PTOTEVOEO0018	OBRIGACOES DO TESOURO	17/10/2028	FIXED	2.125	99.3835	---	2.263	BBB+	Deuda pública extr Gobierno		PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años EURO													
PTOTEROEO0014	OBRIGACOES DO TESOURO	15/02/2030	FIXED	3.875	108.062	---	2.425	BBB+	Deuda pública extr Gobierno		PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
ES0000012G34	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	31/10/2030	FIXED	1.25	90.7375	---	2.773	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
IT0005413171	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/12/2030	FIXED	1.65	90.134	---	3.298	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
DE0001135176	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	04/01/2031	FIXED	5.50	122.135	---	2.041	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
DE0001102580	BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	15/02/2032	FIXED	0.00	85.007	---	2.04	AAA	Deuda pública extr Gobierno		GERMANY	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
PTOTEYOE00031	OBRIGACOES DO TESOURO	16/07/2032	FIXED	1.65	92.159	---	2.698	BBB+	Deuda pública extr Gobierno		PORTUGAL	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
Periodo: De 10 en adelante EURO													
ES00000128Q6	BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	30/07/2033	FIXED	2.35	94.5335	---	3.018	A	Deuda pública esp: Gobierno		SPAIN	Minorista a partir de 10.000	>10 años
IT0005240350	BUONI POLIENNALI DEL TES	01/09/2033	FIXED	2.45	91.16	---	3.577	BBB	Deuda pública extr Gobierno		ITALY	Minorista a partir de 10.000	>10 años
Periodo: De 0 a 5 años DÓLAR													
US91282CDS70	US TREASURY N/B	15/01/2025	FIXED	1.125	97.0328	---	4.308	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282C8C47	US TREASURY N/B	31/12/2025	FIXED	0.375	93.2262	---	4.078	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282CDOQ15	US TREASURY N/B	31/12/2026	FIXED	1.25	92.7156	---	3.914	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
US91282CDP32	US TREASURY N/B	31/12/2028	FIXED	1.375	88.8871	---	3.877	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años DÓLAR													
US91282CAV37	US TREASURY N/B	15/11/2030	FIXED	0.875	82.0906	---	3.901	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	5-9 años
US91282CFF32	US TREASURY N/B	15/08/2032	FIXED	2.75	91.1313	---	3.984	AA+	Deuda pública extr Gobierno		UNITED STATES	Minorista a partir de 10.000	5-9 años

(*) TIR(Tasa Interna de Retorno): Rentabilidad que ofrece una inversión.En los bonos flotantes y/o variables es orientativa; ya que se desconocen los cupones futuros.

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE RF

EURO

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	S&P	Clase de Deuda	Sector	País del Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años													
XS1820037270	BBVA	14/05/2025	FIJO	1.375	97.11		3.71	BBB+	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
FR0014003281	CARREFOUR	14/06/2025	FIJO	0.107	95.31	3.91	3.68	BBB	Deuda Senior	CONSUMO	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2466172280	DAIMLER AG	06/04/2025	FIJO	1.250	97.20		3.71	BBB+	Deuda Senior	AUTOS	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100000.	0-5 años
XS1202849086	GLENCORE	17/03/2025	FIJO	1.750	97.80	4.33	3.77	BBB+	Deuda Senior	MINERIA	JERSEY	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
XS1254428896	HSBC	30/06/2025	FIJO	3.000	98.91		3.79	BBB	Deuda Subordinada	FINANCIERO	BRITAIN	Profesional y Minorista a partir de 200.000	0-5 años
XS1201001572	SANTANDER	18/03/2025	FIJO	2.500	98.63		3.76	BBB+	Deuda Subordinada	FINANCIERO	SPAIN	Profesional y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
DE000A3KNP88	VOLKSWAGEN	24/03/2025	FIJO	0.125	95.81	4.22	3.92	BBB	Deuda Senior	AUTOS	LUXEMBOURG	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2013574038	CAIXABANK	19/06/2026	FIJO	1.375	94.88		3.65	BBB	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2485553866	NATWEST	27/08/2025	FIJO	2.000	97.56		3.62	A	Deuda Senior	FINANCIERO	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2405855375	IBERDROLA	16/08/2027	Variable	1.575	90.07	4.68		BBB-	Deuda Subordinada	ENERGIA	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2384274366	GENERAL MOTORS	07/09/2028	FIJO	0.650	97.19	3.91	3.73	BBB	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
XS2624976077	ING	23/05/2029	Variable	4.500	102.82	3.77	3.90	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años													
XS2717301365	BANK OF IRELAND	13/11/2029	Variable	4.625	103.36	3.84	3.96	BBB	Deuda Senior	FINANCIERO	IRELAND	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS1840618216	BAYER	15/12/2029	FIJO	2.125	91.58	3.82	3.75	BBB	Deuda Senior	FARMACEUTI	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS0213026197	CITIGROUP	25/02/2030	Variable	4.250	100.33	3.92	4.19	BBB	Deuda Subordinada	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	5-9 años
XS2178769159	FRESENIUS	29/05/2030	FIJO	1.500	87.78	3.79	3.70	BBB-	Deuda Senior	SALUD	GERMANY	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	5-9 años
DE000A30VT06	DEUTSCHE BANK	05/09/2030	Variable	5.000	103.41	4.30	4.39	BBB	Deuda Senior	FINANCIERO	GERMANY	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2055652056	ABERTIS	26/03/2032	FIJO	1.875	86.06	3.96	3.90	BBB-	Deuda Senior	CONSTRUCCI	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2577874782	HEIDELBERGCEMENT	31/05/2032	FIJO	3.750	99.86	3.77	3.77	BBB	Deuda Senior	CONSTRUCCI	GERMANY	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	5-9 años
XS2536431617	ANGLO AMERICAN	21/09/2032	FIJO	4.750	104.73	4.07	4.09	BBB+	Deuda Senior	MINERIA	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2577127967	ANZ BANK	03/02/2033	Variable	5.101	102.92	4.29	4.70	BBB+	Deuda Subordinada	FINANCIERO	AUSTRALIA	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
XS2475955543	Koninklijke Philips NV	05/05/2033	FIJO	2.625	90.67	3.87	3.84	BBB+	Deuda Senior	FARMACEUTI	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
CH0595205532	UBS	24/02/2033	FIJO	0.625	76.15		3.78	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	SWITZERLAND	Profesional a partir de 200.000	5-9 años
Periodo: De 10 en adelante													
XS2560422581	BARCLAYS	29/01/2034	Variable	5.262	106.66	4.35	4.42	BBB+	Deuda Senior	FINANCIERO	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2747600109	E.ON	15/01/2036	FIJO	3.750	99.96	3.75	3.75	BBB	Deuda Senior	ENERGIA	GERMANY	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
XS2353182376	ENEL	17/06/2036	FIJO	0.875	71.32	3.89	3.83	BBB	Deuda Senior	ENERGIA	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	>10 años
FR0013284270	ENGIE	28/09/2037	FIJO	2.000	81.43	3.79	3.76	BBB+	Deuda Senior	UTILITIES	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2196324011	EXXON	26/06/2039	FIJO	1.408	72.16	3.91	3.83	AA-	Deuda Senior	ENERGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2020583618	TELEFONICA	01/07/2039	FIJO	1.957	77.95	3.94	3.88	BBB-	Deuda Senior	TELECOMUNI	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2051362312	AT&T	14/09/2039	FIJO	1.800	75.14	4.03	3.96	BBB	Deuda Senior	TELECOMUNI	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	>10 años
FR0010961581	ELECTRICITE DE FRANCE	12/11/2040	FIJO	4.500	108.36		3.82	BBB	Deuda Senior	ENERGIA	FRANCE	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
ES0224244089	MAPFRE	31/03/2047	Variable	4.375	99.86	4.42	4.38	BBB	Deuda híbrida	SEGUROS	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2193662728	BRITISH PETROLEUM	Perpetua	Variable	3.625	94.00	4.97		BBB	Deuda híbrida	ENERGIA	BRITAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
FR0012222297	CREDIT AGRICOLE	Perpetua	Variable	4.500	100.50	4.18		BBB+	Deuda híbrida	FINANCIERO	FRANCE	Profesional y Minorista a partir de 100.000	>10 años
XS1115498260	ORANGE	Perpetua	Variable	5.000	102.63	3.94		BBB-	Deuda híbrida	TELECOMUNI	FRANCE	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2552369469	RED ELECTRICA	Perpetua	Variable	4.625	102.73	3.91		BBB	Deuda Subordinada	UTILITIES	SPAIN	Profesional a partir de 100.000	>10 años
XS2185997884	REPSOL	Perpetua	Variable	3.750	98.20	4.66		BBB-	Deuda híbrida	ENERGIA	NETHERLANDS	Profesional a partir de 100.000	>10 años

EJEMPLOS DE EMISIONES QUE SE PUEDEN ENCONTRAR EN NUESTRA OFERTA DE FR

DÓLAR

Código ISIN	Emisor	Vcto	Clase de cupón	Cupón	Precio	Tir Call	Tir vcto	S&P	Clase de Deuda	Sector	País Emisor	Tipología Clientes	Periodo
Periodo: De 0 a 5 años													
US46625HKC33	JP MORGAN	23/01/2025	FIJO	3.125	98.20	5.66	5.02	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
US30231GBH48	EXXON	19/03/2025	FIJO	2.992	98.06	4.90	4.76	AA-	Deuda Senior	ENERGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
US822582BD31	SHELL	11/05/2025	FIJO	3.250	98.22	4.69	4.69	A+	Deuda Senior	ENERGIA	NETHERLANDS	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
USG0446NAJ30	ANGLO AMERICAN	14/05/2025	FIJO	4.875	99.30	5.43	5.43	BBB+	Deuda Senior	MINERIA	BRITAIN	Profesional y Minorista a partir de 200.000	0-5 años
US40434LAA35	HEWLETT-PACKARD CO	17/06/2025	FIJO	2.200	96.10	5.34	5.16	BBB	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
X51264600310	ABN AMRO BANK	28/07/2025	FIJO	4.750	98.44	5.85	5.85	BBB-	Deuda Subordinada	FINANCIERO	NETHERLANDS	Profesional y Minorista a partir de 200.000	0-5 años
US458140AS90	INTEL	29/07/2025	FIJO	3.700	98.49	4.95	4.75	A	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
USU2339CCC02	DAIMLER AG	03/08/2025	FIJO	3.500	98.15	4.78	4.78	A	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 150.000	0-5 años
US05964HAR66	SANTANDER	18/08/2025	FIJO	5.147	99.70	5.35	5.35	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	SPAIN	Profesional a partir de 200.000	0-5 años
US110122DN59	BRISTOL MYERS	13/11/2025	FIJO	0.750	93.52	4.75	4.57	A	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
US61746BD267	MORGAN STANLEY	27/01/2026	FIJO	3.875	98.10	4.89	4.89	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
US892331AM12	TOYOTA	25/03/2026	FIJO	1.339	93.34	4.75	4.62	A+	Deuda Senior	AUTOS	JAPAN	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
USU7500BK18	ROCHE	15/05/2026	FIJO	2.625	95.94	4.73	4.50	AA	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 200.000	0-5 años
USN82008AL29	SIEMENS	15/10/2026	FIJO	2.350	94.33	4.60	4.60	A+	Deuda Senior	INDUSTRIA	NETHERLANDS	Profesional y Minorista a partir de 250.000	0-5 años
US44891CBD48	HYUNDAI	02/11/2026	FIJO	3.500	95.58	5.35	5.24	BBB+	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
US50077LBC90	MONDELEZ	15/05/2027	FIJO	3.875	97.82	4.65	4.60	BBB	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
US68389XBN49	ORACLE	15/11/2027	FIJO	3.250	94.81	4.86	4.76	BBB	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	0-5 años
US20030NCA72	COMCAST	15/02/2028	FIJO	3.150	94.97	4.61	4.53	A-	Deuda Senior	ENTRETENIM	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
USN2557FEL33	DEUTSCHE TELEKOM	21/06/2028	FIJO	4.375	98.41	4.80	4.78	BBB+	Deuda Senior	TELECOMUNI	NETHERLANDS	Profesional a partir de 150.000	0-5 años
US260543CY77	DOW CHEMICAL	30/11/2028	FIJO	4.800	100.42	4.70	4.70	BBB	Deuda Senior	QUIMICO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
USU07265AF50	BAYER	15/12/2028	FIJO	4.375	95.21	5.56	5.51	BBB	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 200.000	0-5 años
USU37818AV00	GLENCORE	12/03/2029	FIJO	4.875	99.30	5.04	5.03	BBB+	Deuda Senior	MINERIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	0-5 años
Periodo: De 5 a 9 años													
US904764BH90	UNILEVER	06/09/2029	FIJO	2.125	88.31	4.61	4.51	A+	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 100.000	5-9 años
USU09513HY80	BMW	09/04/2030	FIJO	4.150	97.34	4.67	4.65	A	Deuda Senior	AUTOS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	5-9 años
US031162DR88	AMGEN	02/03/2033	FIJO	5.250	101.17	5.08	5.09	BBB+	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	5-9 años
US026874DS37	AIG	27/03/2033	FIJO	5.125	100.42	5.06	5.07	BBB+	Deuda Senior	SEGUROS	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	5-9 años
Periodo: De 10 en adelante													
US278642AF09	EBAY	15/07/2042	FIJO	4.000	81.49	5.65	5.62	BBB+	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US037833AL42	APPLE INC	04/05/2043	FIJO	3.850	88.07	4.81	4.81	AA+	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US06051GFC87	BANK OF AMERICA	21/01/2044	FIJO	5.000	98.56	5.12	5.12	A-	Deuda Senior	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US369604BH58	GENERAL ELECTRIC	11/03/2044	FIJO	4.500	92.26	5.12	5.12	BBB+	Deuda Senior	INDUSTRIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US94974BGE48	WELLS FARGO	04/11/2044	FIJO	4.650	88.57	5.59	5.59	BBB	Deuda Subordinada	FINANCIERO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US459200JH57	IBM	19/02/2046	FIJO	4.700	93.66	5.19	5.19	A-	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US478160BV55	JOHNSON & JOHNSON	01/03/2046	FIJO	3.700	84.57	4.86	4.85	AAA	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US071813BP32	BAXTER	15/08/2046	FIJO	3.500	73.01	5.66	5.63	BBB	Deuda Senior	SALUD	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US594918CA09	MICROSOFT	06/02/2047	FIJO	4.250	94.69	4.63	4.63	AAA	Deuda Senior	TECNOLOGIA	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años
US88579YBD22	3M CORPORATION	14/09/2048	FIJO	4.000	83.31	5.22	5.21	BBB+	Deuda Senior	QUIMICO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	>10 años
US532457BT48	LILLY	15/03/2049	FIJO	3.950	86.10	4.93	4.92	A+	Deuda Senior	FARMACEUTI	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000	>10 años
US023135BM78	AMAZON	22/08/2057	FIJO	4.250	88.48	4.96	4.96	AA	Deuda Senior	CONSUMO	UNITED STATES	Profesional a partir de 25.000 y Minorista a partir de 100.000	>10 años

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Los ejemplos de emisiones destacados en el listado de las páginas anteriores deben ser entendidos como alternativas disponibles, pero no como recomendaciones específicas.
 - En determinadas emisiones la inversión mínima podría ser 100.000€.
 - Antes de proceder a la contratación de cualquier instrumento financiero resultará necesario realizar el cuestionario de conocimientos y experiencia asociado al mismo.
 - Antes de cursar la orden, Bankinter revisará la naturaleza del instrumento financiero y la calificación del cliente, con el fin de garantizar que dicho instrumento es susceptible de contratación por inversores minoristas.
 - Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
- https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
 - Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
 - https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Pedro Echeguren – Farma & Salud	Elena Fdez. – Trapiella – Consumo/Lujo
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas	Juan Tuesta – Construcción & Tecnología
Juan Moreno – Inmobiliarias	Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad
Pedro Ribeiro – Químicas & Papel	Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución		

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

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