

### Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

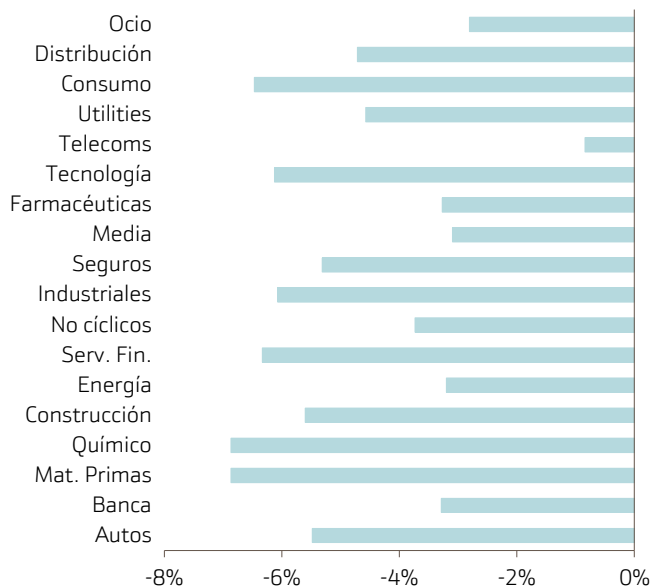
Realizado: 15-oct-18 9:33 AM

#### Bolsas

	12-oct-18	05-oct-18	% sem.	% año
DJI	25.340	26.447	-4,2%	2,5%
S&P 500	2.767	2.886	-4,1%	3,5%
Nasdaq C.	7.497	7.788	-3,7%	8,6%
Nikkei 225	22.695	23.784	-4,6%	-0,3%
EuroStoxx50	3.194	3.346	-4,5%	-8,8%
<b>IBEX 35</b>	8.902	9.254	-3,8%	-11,4%
DAX	11.524	12.112	-4,9%	-10,8%
CAC 40	5.096	5.359	-4,9%	-4,1%
FTSE 100	6.996	7.319	-4,4%	-9,0%
FTSEMIB	19.256	20.346	-5,4%	-11,9%
KOSPI	2.162	2.268	-4,7%	-12,4%
HANG SENG	25.801	26.573	-2,9%	-13,8%
SENSEX	34.734	34.377	1,0%	2,0%
Australia	5.896	6.185	-4,7%	-2,8%
BOVESPA	82.921	82.322	0,7%	8,5%
MEXBOL	47.444	48.053	-1,3%	-3,9%
MSCI World	2.063	2.151	-4,1%	-1,9%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

#### Sectores EuroStoxx (Var. % en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

#### Tipos de interés

	12-oct-18	05-oct-18	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	0,57%	-0,51%	-5,4	5,9
Alemania 10A	0,49%	0,57%	-8,6	6,0
EEUU 2A	2,85%	2,89%	-3,6	96,6
EEUU 10A	3,15%	3,23%	-8,5	74,3
Japón 2A	-0,11%	-0,12%	0,4	1,9
Japón 10A	0,15%	0,15%	-0,5	10,1
España 2A	-0,14%	-0,18%	3,7	20,7
España 10A	1,67%	1,58%	9,1	10,1

\*Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 15 al 21 de octubre

### Bolsas: Corrección, no recesión. Comienzo bajista pero estabilización gradual. Mejor EE.UU. que Europa.

Las bolsas afrontan un comienzo de semana **moderadamente bajista**. La **caída de las bolsas asiáticas**, que no han aprovechado la inercia del rebote de Wall Street el pasado viernes, y la **actualidad política en Europa**, marcada por el flojo resultado de los aliados de la CDU en Baviera y la falta de acuerdo sobre el Brexit, laststrarán la apertura europea. No obstante, esperamos que en las próximas jornadas tenga lugar una **gradual estabilización**, en la que los principales índices deberían lateralizar. A pesar de que **no existen grandes catalizadores inmediatos**, las bolsas deberían consolidar niveles en los próximos días, ya que **las principales incertidumbres que provocaron la sobrereacción negativa de la semana pasada se irán digiriendo**. En primer lugar, el tono más pesimista mostrado en la reunión del FMI parece ya descontada por el mercado. En segundo lugar, el retroceso del sector tecnológico se ha frenado en parte después de que el Nasdaq rebotara +2,3% el pasado viernes. Por último, el repunte en la rentabilidad de los bonos americanos ante el temor a que la Fed suba de forma más rápida los tipos de interés se ha mitigado con la ralentización de la inflación en EE.UU. desde el 2,7% hasta el 2,3%.

**¿Significa el retroceso de las bolsas que el ciclo económico ha cambiado hacia una recesión? La respuesta es no**, salvo que esta situación se convierta en una profecía autocumplida. La caída de la semana pasada es en parte consecuencia del **temor a que la curva de tipos americana se invierta** y a eso indique, según la teoría clásica, recesión. Pero eso aún no ha sucedido y, **no tendría por qué estar indicando necesariamente un cambio de ciclo expansivo a contractivo** sino una normalización muy rápida de los tipos en Estados Unidos porque el ciclo gana tracción. Nada más.

Una buena prueba de que nos adentramos en un etapa de crecimiento a tasas más normalizadas pero todavía positivas la tendremos esta semana, en la que Wall Street debería mostrar un **comportamiento relativo superior a Europa**. Los indicadores macro americanos (Ventas Minoristas, Producción Industrial e Indicador Adelantado) volverán a poner de relieve la fortaleza del ciclo expansivo en EE.UU. Por el contrario, en Europa veremos resultados empresariales **la atención en Europa se centrará en el ámbito político**, que seguirá siendo un obstáculo para las bolsas. En primer lugar, las elecciones en Baviera han mostrado una pérdida de apoyos de los 2 partidos (CDU/CSU y SPD) que forman actualmente la coalición de gobierno central. En segundo lugar, la **Comisión Europea comenzará a evaluar los proyectos de Presupuestos para 2019** que los países miembros presentarán hoy y el escenario central es que Italia mantenga un objetivo déficit de -2,4% en 2019, lo que seguirá presionando el diferencial de deuda italiano. Por otra parte, el miércoles comenzará una **Cumbre Europea** en la que no esperamos que Reino Unido y la UE alcancen un acuerdo sobre el Brexit.

Por lo tanto, **¿qué hacer en este entorno más complejo?** En nuestra opinión, la bolsa americana continúa siendo el activo que mejor retorno puede ofrecer en el medio plazo, por lo que **mantener la calma**. En nuestra opinión, **hay elementos para que la situación se reconduzca: el petróleo ha retrocedido**, los resultados empresariales americanos todavía sólidos (se estima un aumento del BPA de +19,5%) y la estabilización de las divisas emergentes sugieren que no estamos en un **sell-off** generalizado de activos de riesgo. Quizá sea un momento prematuro para seguir construyendo cartera hasta que la situación termine de estabilizarse, pero recomendamos permanecer en mercado y **seguir gestionando los riesgos** en carteras a través de unas ideas básicas: centrarse en **bolsa americana, infraponderar Europa**, corregir parte de la sobreponderación a tecnología, máxima cautela con los bonos y **evitar exposición a emergentes**.

#### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella

Aránzazu Cortina Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

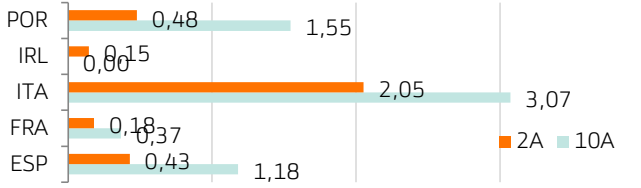
<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

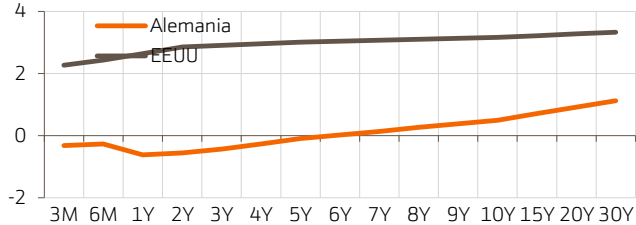
Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 15 al 21 de octubre

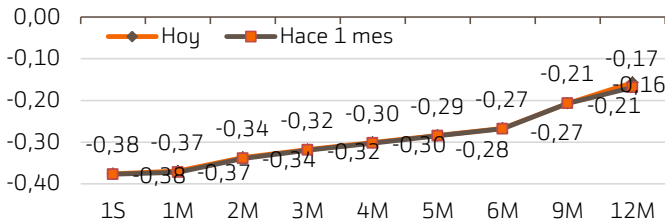
### Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



### Curva de Tipos EEUU vs Alemania



### Euribor por plazos ( hoy vs hace 1 mes)



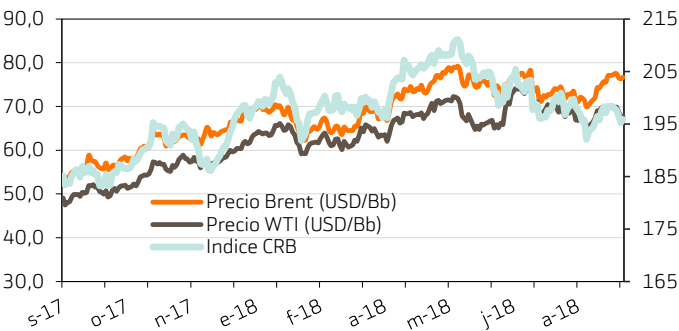
\* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

### Evolución semanal principales divisas

	Último	05-oct-18	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,1569	1,1524	0,4%	-3,7%
Euro-Yen	129,32	131,000	-1,3%	4,6%
Euro-Libra	0,882	0,878	0,5%	-0,7%
Euro-CHF	1,15	1,144	0,2%	2,2%

\* Signo positivo significa apreciación del Euro.

### Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	05-oct-18	% sem.	% año
Níquel	12.655	12.620	0,3%	-0,8%
Cobre	6.302	6.173	2,1%	-13,0%
Aluminio	2.041	2.130	-4,2%	-10,0%

### Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
M; 10:30h	ESP	Subasta de letras 3 y 9 meses
M; 11:30h	ALE	Emisión 4.000M€ bonos 2020
X; 11:30h	ALE	Emisión 1.500M€ bonos 2044
J; 10:30h	ESP	Bonos a 5, 10, 15 y 30 años
J; 11:50h	FRA	Emisión bonos
J; 19:00h	EEUU	Bonos 30 años

### Bonos: "Ganan atractivo como refugio"

El aumento en la volatilidad de los mercados y una Tasa de Inflación inferior a lo esperado en EE.UU. permiten que la TIR del Treasury a 10 A vuelva a niveles inferiores al 3,20%. La normalización de la política monetaria está en marcha aunque de forma gradual y la Inflación en EE.UU. se mantiene dentro de los objetivos de estabilidad de la Fed. En la UEM, los bonos alemanes vuelven a actuar como activo refugio y la TIR del Bund a 10 A vuelve a niveles cercanos al 0,50% mientras la prima de riesgo italiana se estabiliza en torno al nivel psicológico de 300 pb. Esta semana la atención se centrará en las Actas de la última reunión de la Fed, el Presupuesto italiano y la Inflación en la UEM. **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: 0,48%/0,58%**

### Divisas: "Marcados por Brexit y Presupuestos"

**EuroDólar (€/€).** - Semana de cierta recuperación del Euro (que llegó a superar 1,16\$ el viernes), ante las expectativas generadas por las negociaciones para el Brexit, que finalmente no llegaron a un acuerdo. Las principales referencias de la semana volverán a ser la presentación de las propuestas de presupuestos a la UE (y sus correspondientes objetivos de déficit) y la Cumbre sobre el Brexit. **Rango estimado (semana): 1,160/ 1,148.**

**EuroYen (€/JPY).** - Un clima de mayor aversión al riesgo favorecerá el papel como divisa refugio del yen. Con ello, la divisa nipona consolidará el movimiento apreciatorio que experimentó la semana pasada. La macro contribuirá también a este desenlace: el IPC japonés de septiembre rebotará hasta +1,0% desde +0,9% anterior. **Rango estimado (semana): 128,9/131,1.**

**EuroLibra (€/GBP).** - La semana pasada, el mercado especuló con un posible acuerdo sobre el *Brexit* y la Libra se fortaleció a pesar del deterioro en la Balanza Comercial británica. Esta semana, los Jefes de Estado de la UEM celebran una cumbre extraordinaria para abordar el *Brexit* pero parece poco probable que se alcance un acuerdo a corto plazo. En este entorno, la Libra debería perder la inercia alcista de las últimas sesiones. **Rango estimado (semana): 0,880/0,885**

**Eurosuizo (€/CHF).** - La cotización del Franco se mantiene en mínimos de un mes a pesar del aumento en la volatilidad de los mercados. La macro confirma el buen momento por el que atraviesa la economía suiza así que es probable que el SNB esté actuando para evitar la apreciación del Franco. Esta semana, la atención se centrará en la evolución de la Balanza Comercial y los Precios de Producción. **Rango estimado (semana): 1,139/1,149**

### Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L; s/h	ITA	Presentación Presupuestos a la CE				
L;14:30h	EEUU	Prev. Vtas.Minoristas	Sep	m/m	0,6%	0,1%
L;16:00h	EEUU	Invent. Empresariales	Ago	m/m	0,5%	0,6%
M;03:30h	China	IPC	Sep	a/a	2,5%	2,3%
M;10:30h	GB	Tasa de paro	Ago	%s/p.a.	4,0%	4,0%
M;11:00h	ALE	ZEW Expect.	Sep	Ind.	-12,0	-10,6
M;15:15h	EEUU	Utiliz. Cap. Product.	Sep	%	78,2%	78,1%
M;15:15h	EEUU	Prod. Industrial	Sep	m/m	0,2%	0,4%
X y J; s/h	UEM	Cumbre Jefes Estado 17 y 18 oct (Brexit)				
X;11:00h	UEM	IPC	Sep F	a/a	2,1%	2,0%
X;14:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Sep	000	1210k	1282k
X;20:00h	EEUU	Actas Reunión Fed (Reunión 26 septiembre)				
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Sep	%	0,5%	0,4%
V;04:00h	China	PIB a/a	3T	a/a	6,6%	6,7%
V;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª mano	Sep	mn	5,29	5,34

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella

Aránzazu Cortina Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid

## 1.- Entorno Económico

**ALEMANIA.-** La CSU, partido aliado de la CDU de Merkel, ha ganado las **elecciones de Baviera**, pero ha perdido la mayoría absoluta de la que disponía hasta ahora. Se trata de un resultado adverso, ya que la CSU ha obtenido un 37% de los votos, lo que supone el menor nivel de apoyo a este partido desde 1950 y un resultado inferior al 48% de los votos registrado en las anteriores elecciones. Los Verdes han obtenido el segundo puesto con un 17,5% de los votos y Alternativa por Alemania entra en el Parlamento de Baviera por primera vez con el 10,2% de los votos. Este resultado electoral tendrá un impacto negativo, ya que acentúa la debilidad del actual gobierno alemán y pone en cuestión la supervivencia de la coalición de gobierno federal actual, liderado por Merkel y formado por una coalición entre la CDU y el Partido Socialdemócrata, que ha sufrido una clara derrota en Baviera al obtener el 9,7% de los votos. La atención se centrará ahora en las elecciones de Hesse, que tendrán lugar el próximo 28 de octubre, para las que las encuestas también prevén un retroceso de la CDU. En caso de que el resultado en Hesse fuera negativo, Merkel afrontaría un complicado congreso de la CDU en Hamburgo en diciembre.

**PORTUGAL .- Moody's sube *rating* desde bono basura hasta Baa3, con perspectiva estable.** – Tras esta decisión, las 4 principales agencias (Moody's, S&P, Fitch y DBRS) asignan una calificación de grado de inversión. Los argumentos claves son: (i) tendencia sostenible de disminución de la deuda pública, con riesgo limitado de reversión y (ii) ampliación de los motores de crecimiento económico y mejora de la posición con el exterior. **OPINIÓN:** Creemos que esta decisión estaba ya descontada por el mercado. Recordamos que S&P y Fitch subieron el *rating* hasta un nivel de grado de inversión en septiembre y diciembre del año pasado, respectivamente. Moody's mantuvo el *rating* de Portugal sin cambios anteriormente, a la espera de comprobar el grado de disciplina fiscal y la evolución de la deuda pública, factores que ahora destaca en su informe. Esta mejora de *rating* tendrá un impacto limitado en el bono portugués (¿-5 p.b.?), pero deberá ser suficiente como para situar de nuevo la TIR del B10A n niveles inferiores a 2,0% (2,04% actual). [Link al rating de Moody's.](#)

**FMI.-** El FMI celebró durante la semana pasada su Asamblea Anual en Bali. Además de la revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento publicada el pasado martes, las reuniones finalizan sin acuerdos relevantes en alguno de los principales factores que fueron señalados como amenazas en el World Economic Outlook, como el proteccionismo. Steve Mnuchin, Secretario del tesoro de EE.UU., afirmó que el gobernador del Banco Central de China le había asegurado que el país asiático no implementará una devaluación competitiva del yuan. Sin embargo, Mnuchin siguió presionando a China al afirmar que EE.UU. está realizando esfuerzos para enfrentarse a las prácticas comerciales restrictivas que impiden un crecimiento económico más equilibrado. Mnuchin anunció que no se ha tomado una decisión acerca de una posible reunión entre Trump y Xi Jinping en la próxima cumbre del G-20 que tendrá lugar en Argentina en noviembre. Por otra parte tampoco se acercaron posturas en cuanto al Brexit (el canciller del Exchequer Philip Hammond anunció que el gobierno está preparado para aumentar el gasto público y amortiguar un posible shock en la economía derivado de la falta de acuerdo entre Reino Unido y la UE. Por último, persiste la presión sobre Italia, después de que Villeroy (BCE) advirtiera que la política monetaria del BCE no depende de la incertidumbre fiscal que afecte a alguno de sus estados miembros y que Thomsen (responsable del FMI para Europa) avisara de que no es el momento para una mayor relajación fiscal. En definitiva, esta reunión del FMI no ha generado resultados ni avances relevantes para el mercado y se ha limitado a constatar los riesgos derivados del proteccionismo y que la economía global seguirá expandiéndose, pero crecerá a un ritmo inferior a los máximos registrados en los meses finales de 2017.

**BREXIT.-** Este fin de semana se ha celebrado una reunión no anunciada previamente entre Michel Barnier y Dominic Raab, máximos responsables para el Brexit en Europa y Reino Unido respectivamente. Una vez más, este encuentro ha finalizado sin conseguir acercar posiciones, sobre todo en lo que respecta la frontera con Irlanda. Esta reunión se ha celebrado tres días antes del encuentro oficial que se celebrará entre los Jefes de Estado Europeos y Theresa May. Además de Irlanda, ambas partes deberán debatir otros aspectos como los referentes a los derechos de residencia de los ciudadanos europeos que habitan en Reino Unido y lo que pagará Reino Unido a la Unión Europea en concepto de presupuestos comunitarios que se calcula podría ascender a 45.000M€. Recordemos las próximas fechas relevantes en el Brexit: mediados de noviembre es la fecha límite fijada por la Comisión Europea para saber si se alcanza o no un acuerdo. Separación Reino Unido / Europa el 29 de marzo de 2019. Ambas partes en diciembre de 2020 deberán haber fijado las condiciones comerciales y migratorias.

Leer más en nuestra web:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

**Equipo de Análisis de Bankinter:**

Ramón Forcada    Jesus Amador    Rafael Alonso    Esther Gutiérrez de la Torre    Elena Fernández-Tripiella    Joao Pisco  
Aránzazu Cortina    Ana de Castro    Aránzazu Bueno    Pilar Aranda    Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

Avenida de Bruselas, 14

\* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

28108 Alcobendas, Madrid

## 2.- Sigüientes acontecimientos relevantes no inmediatos

- 17 y 18 Oct. UE.- Reunión de Jefes de Estado y de Gobierno (asunto: Brexit)
- 19 Oct. ESPAÑA.- Moody's revisa del *rating* de Cataluña.
- 26 Oct. ITALIA.- S&P revisa el *rating* a Italia (BBB actual).
- 28 Oct. Hesse.- Elecciones al Parlamento.
- 28 Oct. BRASIL.- 2ª vuelta elecciones.
- 01 Nov. R. UNIDO: Reunión BoE. - No esperamos cambios (Actual +0,75%)
- 06 Nov. EE.UU.- Elecciones de medio mandato (*mid term elections*).- 1/3 Senado, 100% Congreso y 36 gobernadores.
- 22-23 Nov. EE.UU.- Festividad de Acción de Gracias y *Black Friday*.
- 26-29 Nov. G20 en Argentina. <https://www.g20.org/es/calendario>
- 02 Dic. ESPAÑA.- Elecciones Andalucía.
- 03 Dic. OPEP.- Cumbre semestral

## 3.- Compañías Europeas

**SECTOR ELÉCTRICO: Posibles cambios normativos en los Presupuestos Generales para modificar la retribución de las energías hidráulicas y nucleares.** La semana pasada trascendió que el Gobierno del PSOE y Unidos Podemos habrían acordado realizar cambios normativos para el funcionamiento del mercado eléctrico y el sistema de precios del mercado mayorista (*pool*). El *pool* funciona con un esquema marginalista. Bajo éste esquema, la última unidad de oferta que entra en el mercado y cubre la demanda es la que marca el precio para todas las demás. Si hay mucha demanda, se necesitará que funcionen centrales de gas, que son las más caras, y estas marcarán el precio para todas las que han entrado antes. **OPINIÓN:** Si finalmente se introducen y aprueban estos cambios, algunas empresas del sector se verían negativamente perjudicadas, especialmente las que tengan más exposición a energía hidráulica y nuclear. Estas instalaciones han recuperado sus costes de inversión y reciben una remuneración elevada a través del *pool* cuando hay mucha demanda y el precio del gas (petróleo) es elevado. Esta es la situación que existe en estos momentos en el mercado doméstico. Este tipo de "sobre-retribución" que reciben en el mercado mayorista determinadas tecnologías, es lo que conoce en el sector como "*windfall profits*", y es la que el Gobierno quiere modificar en los Presupuestos. Con estas modificaciones el Gobierno quiere también reducir la alta volatilidad en el recibo eléctrico, que se produce como consecuencia de este sistema marginalista. No está claro si finalmente se llevarán a cabo estos cambios ni cómo se podrían materializar. Sin embargo, son malas noticias para el sector, ya que pone de manifiesto la incertidumbre regulatoria a la que está sujeto en estos momentos. El sector eléctrico reaccionó negativamente el viernes ante estas noticias: Endesa (-4,01%), Acciona (-3,97%), Iberdrola (-3,34%), Enagás (-2,93%); REE (-2,04%) y Naturgy (-1,96%). Esta incertidumbre regulatoria es uno de los argumentos por los que desde Bankinter no estamos favoreciendo al sector eléctrico en nuestra estrategia de inversión. [Link a Estrategia 4º trimestre 2018](#)

## 4.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología 2,99%; Consumo cíclico 2,12%; Sanidad 1,58%;

Los peores: *Utilities* 0,07%; Financieras 0,08%; Energía 0,32%;

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **NETFLIX (339,56\$; +5,75%)** La compañía subió a la espera de los resultados que presentará el próximo martes. El consenso está esperando que la compañía supere el nivel bajo de suscriptores proyectado para el 3T18, tras no haberlo alcanzado en el 2T'18. (ii) **AUTODESK (138,18\$; +5,57%)** La compañía subió más de un 5% tras el importante descenso del 13,9% que había sufrido en la semana. (iii) **TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTW. (129,05\$; +5,55%)** Take Two fue uno de los valores del sector

## Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco  
Aránzazu Cortina Ana de Castro Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

Avenida de Bruselas, 14

\* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

28108 Alcobendas, Madrid

tecnológico que lideró las subidas el pasado viernes, junto a otros valores de crecimiento, tras las caídas de los días previos.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) **PNC FINANCIAL SERVICES (124,26\$; -5,58%)** la compañía de servicios financieros presentó resultados del 3T'18 el pasado viernes que, a pesar de batir las expectativas en beneficios, mostraron un débil crecimiento crediticio. Posteriormente ha sufrido recortes en el precio objetivo de varios brókeres. (ii) **FREEPORT-MCMORAN (12,74\$; -3,34%)** La compañía minera está sufriendo la revisión a la baja en las expectativas de beneficios para el 3T'18. Según datos de Reuters, en la última semana se han realizado seis revisiones a la baja, de los 18 analistas que forman el consenso. (iii) **GENERAL ELECTRIC (12,32\$; -3,14%)** El valor había recuperado parte del descenso que acumula en el año (actualmente un -29,4% en el año) desde los mínimos tras el reciente anuncio de cambio de Consejero Delegado. El conglomerado industrial, que se encuentra en proceso de reestructuración, ha recibido una rebaja de Precio Objetivo por parte de un bróker.

**SEARS HOLDING (0,407 \$, +18,9%)**, la compañía de *retail* tradicional de EE.UU. ha solicitado hoy la suspensión de pagos (Chapter 11). Esta solicitud le debe permitir organizar sus deudas en Sears, Roebuck&Co y Kmart Corp tras una década de ingresos a la baja y cierres de tiendas.

**RESULTADOS 3T'18 del S&P 500:** Las compañías americanas comenzaron el período de presentación de resultados del 3T'18 la semana pasada. Con 28 compañías publicadas el incremento medio del BPA ajustado es +21,26% un 0,35% por encima de lo esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 82,1% de las compañías que han publicado, el 3,6% en línea y el restante 14,3% decepcionan. El BPA medio en el trimestre pasado (2T'18) aumentó un +27,13% vs +20,48% esperado (antes de la publicación de la primera compañía).

Entre las primeras compañías en publicar, el pasado viernes anunciaron sus resultados **JP MORGAN (106,95\$; -1,09%)** y **CITIGROUP (69,84\$; +2,14%)**. Ambas batieron las expectativas, en el primer caso el BPA ajustado fue de 2,361\$/acc vs 2,262\$/acc. En el caso de Citigroup el BPA fue de 1,73\$/acc. en el 3T'18 por encima de la media de estimaciones de 1,68\$/acc.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, EE.UU. 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico

#### Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Tрпиella Joao Pisco  
Aránzazu Cortina Ana de Castro Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[www.bankinter.com/](http://www.bankinter.com/)

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

Avenida de Bruselas, 14

\* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

28108 Alcobendas, Madrid

#### INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	45%	25%	15%

#### INVERSOR GLOBAL: Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	45%	25%	15%

Máximo recomendado por perfiles en el momento actual, sobre la parte del patrimonio financiero susceptible de ser invertido en bolsa. Los grados máximos asumibles son: Agresivo 100%; Dinámico 80%; Moderado 65%; Conservador 50%; Defensivo 40%.

#### Posicionamiento recomendado (cambios indicados en color rojo)

Vender/Infraponderar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
<b>Area Geográfica</b> Reino Unido Bolsas Emergentes	Japón España	EE.UU. UEM: Comprar selectivamente
<b>Tipo de activo</b> Fondos de retorno absoluto Bonos soberanos España Bonos Corporativos Europa Bonos Japón Bonos <i>high yield</i> Europa	Inmuebles (activos UEM) Bonos <i>high yield</i> EE.UU. Bonos Soberanos EE.UU. Bonos Corporativos EE.UU. Oro	Bolsas, selectivamente Bonos soberanos Europa Bonos <i>high yield</i> Europa
<b>Sector</b> Aerolíneas Retailers/distribución Media Autos Utilities Concesiones Químicas Consumo básico	Consumo básico Petróleo e Infraestructura Seguros Inmobiliario Hoteles Telecomunicaciones	Bancos Consumo no básico (especialmente Lujo) Industriales Construcción Farma/Salud Software/ Web Services Renovables
<b>Ideas singulares</b>	<del>XXXXXXXXXX</del>	

#### Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Ordenes límite recomendadas	
			Pr.Entrada	Stop loss	Profit taking
<b>Selección de fondos de consumo</b>	Comprar	La selección de fondos de consumo, Robeco Global Consumer Trends (cód.1327), Morgan Stanley Global Brands y GAM Luxury Brands (Cód. 1413) muestra un retroceso de -2,0% a lo largo de 2018.	n/a	n/a	n/a
<b>Retorno Absoluto</b>	Comprar	Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168) como idea de inversión de Retorno Absoluto como herramienta defensiva en un futuro incierto a corto plazo. Ha generado una rentabilidad de -1,7% desde su incorporación.	11,31\$; 03/09/2018	n/a	n/a
<b>Brasil Renta Variable</b>	Cierre de Posiciones	Cerramos las posiciones que habíamos abierto la semana pasada tras la victoria en primera vuelta de las elecciones brasileñas de Bolsonaro. Petrobras y Electrobras tocaron los niveles de Profit Taking. Vale tocó el nivel de Stop Loss. Cerramos también las posiciones en Santander (que tocó el nivel de Stop Loss) y Telefónica (con ligera subida +0,4%).	Petrobras Electrobras Vale Santander Telefónica	23,48 BRL 18,38 BRL 56,34 BRL 4,23 EUR 6,78 EUR	25,16 BRL 19,69 BRL 60,36 BRL 4,53 EUR 7,27 EUR

#### Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina

Pilar Aranda Ana de Castro Ramón Carrasco Joao Pisco Susana André (Mktg) Elena Fernández-Tрпиella

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. de Bruselas, 14

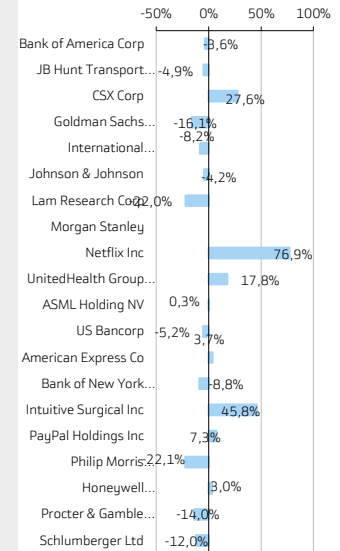
28108 Alcobendas

(Madrid)

## Resultados principales compañías americanas

## Variación mensual

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
15-oct-18	Bank of America Corp	0,62	47%	12:45	Confirmed	-3,6%	284.266	Banks
15-oct-18	JB Hunt Transport Services Ir	1,40	59%	Aft-mkt	Confirmed	-4,9%	11.950	Transportation
16-oct-18	CSX Corp	0,94	24%	Aft-mkt	Confirmed	27,6%	60.289	Transportation
16-oct-18	Goldman Sachs Group Inc/Th	5,39	0%	13:30	Confirmed	-16,1%	83.871	Banks
16-oct-18	International Business Machi	3,41	11%	22:05	Confirmed	-8,2%	128.563	Computers
16-oct-18	Johnson & Johnson	2,03	-14%	12:45	Confirmed	-4,2%	359.141	Pharmaceuticals
16-oct-18	Lam Research Corp	3,21	33%	Aft-mkt	Confirmed	-22,0%	21.870	Semiconductors
16-oct-18	Morgan Stanley	1,01	98%	13:00	Confirmed	-17,2%	75.776	Banks
16-oct-18	Netflix Inc	0,81	26%	22:05	Confirmed	76,9%	147.864	Internet
16-oct-18	UnitedHealth Group Inc	3,29	n.s	Bef-mkt	Confirmed	17,8%	249.868	Healthcare-Services
17-oct-18	ASML Holding NV	1,57	19%	07:00	Confirmed	0,3%	75.196	Semiconductors
17-oct-18	US Bancorp	1,04	24%	Bef-mkt	Confirmed	-5,2%	82.739	Banks
18-oct-18	American Express Co	1,76	18%	Aft-mkt	Confirmed	3,7%	88.689	Diversified Finan Serv
18-oct-18	Bank of New York Mellon Corp/	1,04	21%	12:30	Confirmed	-8,8%	49.097	Banks
18-oct-18	Intuitive Surgical Inc	2,68	23%	Aft-mkt	Confirmed	45,8%	60.516	Healthcare-Products
18-oct-18	PayPal Holdings Inc	0,54	2%	22:15	Confirmed	7,3%	93.546	Commercial Services
18-oct-18	Philip Morris International In	1,28	14%	13:00	Confirmed	-22,1%	127.951	Agriculture
19-oct-18	Honeywell International Inc	1,99	4%	Bef-mkt	Confirmed	3,0%	115.996	Electronics
19-oct-18	Procter & Gamble Co/The	1,09	17%	13:00	Confirmed	-14,0%	196.793	Cosmetics/Personal Care
19-oct-18	Schlumberger Ltd	0,46		13:00		-12,0%	82.120	Oil&Gas Services



### Bankinter Análisis

Rafael Alonso

Ana de Castro

Ramón Forcada

Jesús Amador

Ramón Carrasco

Aránzazu Cortina

Esther Gutiérrez de la Torre

Aránzazu Bueno

Elena Fernández Trapiella

Pilar Aranda

Joao Pisco

Susana André (Support)

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

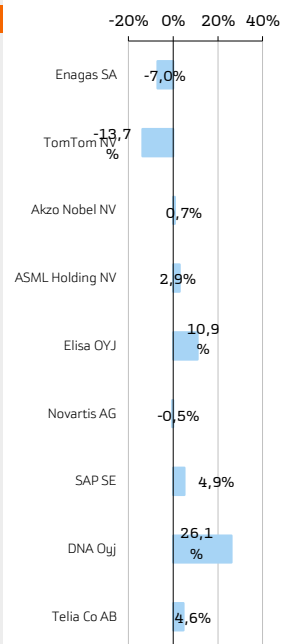
[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

\* Si desea acce [https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

### Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	ubicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial
16-oct-18	Enagas SA	0,41	-10,3%	Bef-mkt	Confirmed	-7,0%	5.298 Gas
16-oct-18	TomTom NV	0,10	26,9%	#N/A N/A	Confirmed	-13,7%	1.675 Software
17-oct-18	Akzo Nobel NV	0,86	-34,2%	07:00	Confirmed	0,7%	18.805 Chemicals
17-oct-18	ASML Holding NV	1,57	19,4%	07:00	Confirmed	2,9%	64.452 Semiconductors
18-oct-18	Elisa OYJ	0,54	5,8%	07:30	Confirmed	10,9%	6.074 Telecommunications
18-oct-18	Novartis AG	1,29	6,8%	#N/A N/A	Confirmed	-0,5%	209.151 Pharmaceuticals
18-oct-18	SAP SE	1,09	-2,4%	Bef-mkt	Confirmed	4,9%	120.479 Software
19-oct-18	DNA Oyj	0,24	17,4%	07:30	Confirmed	26,1%	2.490 Telecommunications
19-oct-18	Telia Co AB	0,68	-4,0%	07:00	Confirmed	4,6%	16.866 Telecommunications

### Variación mensual



#### Bankinter Análisis

Rafael Alonso  
Ana de Castro

Ramón Forcada  
Jesús Amador  
Ramón Carrasco

Aránzazu Cortina  
Esther Gutiérrez de la Torre  
Aránzazu Bueno

Elena Fernández -Tropiella  
Pilar Aranda  
Joao Pisco  
Susana André (Support)

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

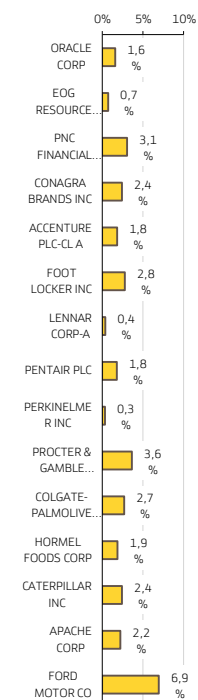
\* Si desea acce [https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)



#### Reparto de dividendos de las compañías americanas

#### Rent. x Dividendo

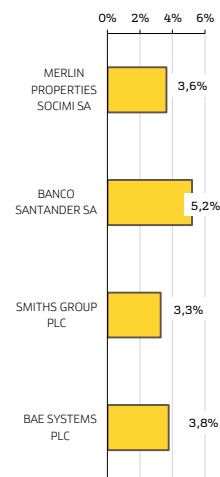
Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz. M	Mercado	G. Industrial
15-oct-18	30-oct-18	ORACLE CORP	Regular Cash	0,1900 USD	1,60%	179.506	New York	Software
16-oct-18	31-oct-18	EOG RESOURCES INC	Regular Cash	0,2200 USD	0,72%	70.767	New York	Oil&Gas
16-oct-18	05-nov-18	PNC FINANCIAL SERVICES GROUP	Regular Cash	0,9500 USD	3,06%	57.694	New York	Banks
16-oct-18	30-nov-18	CONAGRA BRANDS INC	Regular Cash	0,2125 USD	2,41%	14.424	New York	Food
17-oct-18	15-nov-18	ACCENTURE PLC-CLA	Regular Cash	1,4600 USD	1,83%	102.314	New York	Computers
18-oct-18	02-nov-18	FOOT LOCKER INC	Regular Cash	0,3450 USD	2,78%	5.710	New York	Retail
18-oct-18	02-nov-18	LENNAR CORP-A	Regular Cash	0,0400 USD	0,37%	13.989	New York	Home Builders
18-oct-18	02-nov-18	PENTAIR PLC	Regular Cash	0,1750 USD	1,79%	6.841	New York	Environmental Control
18-oct-18	09-nov-18	PERKINELMER INC	Regular Cash	0,0700 USD	0,32%	9.629	New York	Electronics
18-oct-18	15-nov-18	PROCTER & GAMBLE CO/THE	Regular Cash	0,7172 USD	3,63%	196.793	New York	Cosmetics/Personal Care
18-oct-18	15-nov-18	COLGATE-PALMOLIVE CO	Regular Cash	0,4200 USD	2,69%	54.268	New York	Cosmetics/Personal Care
19-oct-18	15-nov-18	HORMEL FOODS CORP	Regular Cash	0,1875 USD	1,89%	21.159	New York	Food
19-oct-18	20-nov-18	CATERPILLAR INC	Regular Cash	0,8600 USD	2,42%	84.436	New York	Machinery-Constr&Mining
19-oct-18	21-nov-18	APACHE CORP	Regular Cash	0,2500 USD	2,22%	17.262	New York	Oil&Gas
22-oct-18	03-dic-18	FORD MOTOR CO	Regular Cash	0,1500 USD	6,94%	34.437	New York	Auto Manufacturers



#### Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibex 35

#### Rent. x Dividendo

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
17-oct-18	25-oct-18	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	Regular Cash	0,2000 EUR	3,63%	5.177	Soc.Bol SIBE	REITS
18-oct-18	05-nov-18	BANCO SANTANDER SA	2nd Interim	0,0350 EUR	5,21%	68.127	Soc.Bol SIBE	Banks
18-oct-18	16-nov-18	SMITHS GROUP PLC	Final	30,7500 Gbp	3,28%	5.373	London	Miscellaneous Manufactur
18-oct-18	30-nov-18	BAE SYSTEMS PLC	Interim	9,0000 Gbp	3,76%	18.664	London	Aerospace/Defense



#### Análisis Bankinter

Ramón Forcada

Jesús Amador

Pilar Aranda

Rafael Alonso

Esther Gutiérrez de la Torre

Elena Fernández-Traipiella

Aránzazu Bueno

Aránzazu Cortina

Ana de Castro

Joao Pisco

Susana André (Mktg & Support)

(1) "Ex-divd.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/codigos\\_internos](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos)

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

[www.bankinter.com](http://www.bankinter.com)

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid



