

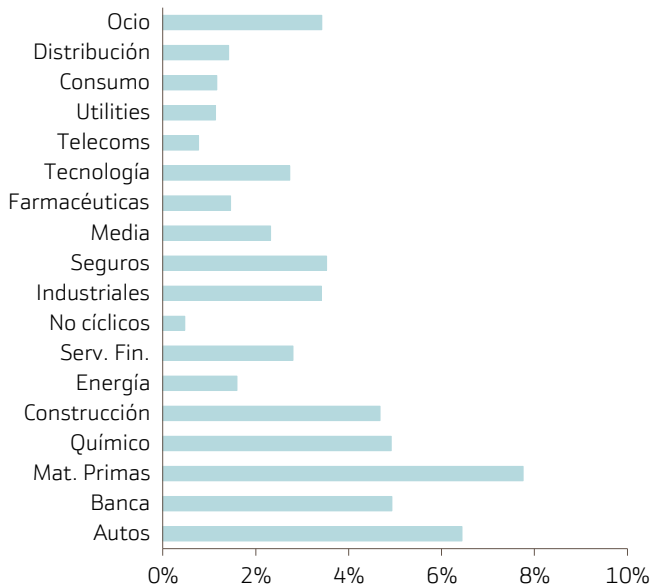
Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 08-abr-19 9:22 AM

Bolsas	05-abr-19	29-mar-19	% sem.	% año
DJI	26.425	25.929	1,9%	13,3%
S&P 500	2.893	2.834	2,1%	15,4%
Nasdaq C.	7.939	7.729	2,7%	19,6%
Nikkei 225	21.808	21.206	2,8%	9,0%
EuroStoxx50	3.447	3.352	2,9%	14,9%
IBEX 35	9.510	9.240	2,9%	11,4%
DAX	12.010	11.526	4,2%	13,7%
CAC 40	5.476	5.351	2,3%	15,8%
FTSE 100	7.447	7.279	2,3%	10,7%
FTSEMIB	21.759	21.286	2,2%	18,7%
KOSPI	2.210	2.141	3,2%	8,3%
HANG SENG	29.936	29.051	3,0%	15,8%
SENSEX	38.862	38.673	0,5%	7,7%
Australia	6.181	6.181	0,0%	9,5%
BOVESPA	97.108	95.415	1,8%	10,5%
MEXBOL	44.990	43.281	3,9%	8,0%
MSCI World	2.150	2.108	2,0%	14,1%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Tipos de interés

	05-abr-19	29-mar-19	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,57%	-0,60%	3,4	4,2
Alemania 10A	0,01%	-0,07%	7,7	-23,5
EEUU 2A	2,33%	2,26%	6,5	-16,3
EEUU 10A	2,49%	2,41%	8,3	-19,6
Japón 2A	-0,15%	-0,17%	2,0	-0,8
Japón 10A	-0,03%	-0,08%	5,2	-3,2
España 2A	-0,35%	-0,37%	2,6	-10,4
España 10A	1,11%	1,10%	0,8	-31,1

*Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 8 al 14 de abril

Bolsas: "Mercado anestesiado en positivo por la autocomplacencia, pero también por la mejora de circunstancias. Arranque semanal con toma de beneficios"

Las bolsas conservan su inercia alcista, el Bund retrocede hasta volver a ofrecer una TIR positiva (0,001%) y el yen se deprecia (125,5/€) porque los riesgos principales han venido moviéndose a la baja: expectativas constructivas en las negociaciones comerciales chino-americanas, un Brexit con aspecto de retraso indefinido y una macro cuyo deterioro parece haber tocado fondo y ya empieza a ofrecer signos más bien mixtos. La volatilidad baja (V2X 14,0% vs 15,3%) y el yen se deprecia... pero lo lógico sería tener una ligera toma de beneficios técnica después de todo esto.

:: Lo importante empieza mañana con el WEO del FMI.-

El World Economic Outlook de primavera del FMI se publicará mañana. Como se teme que vuelva a revisar a la baja las perspectivas de crecimiento, supone un riesgo casi en positivo: si efectivamente así lo hiciera, ya estaría descontado y no haría daño; pero si, como pensamos, la revisión a la baja fuera sólo muy modesta el impacto sobre el mercado sería ligeramente positivo por inesperado. Tenemos la impresión de que tal vez sólo revisaría a la baja Europa, pero casi nada el resto del mundo. Sus estimaciones actuales son (PIBs 2019/20): Mundo +3,5%/+3,6%; Desarrollados +2,0%/+1,7%; Emergentes +4,5%/+4,9%; EE.UU. +2,5%/+1,8%; UEM +1,6%/+1,7%...

:: El miércoles se reúne el BCE.-

Lo importante no será lo que diga espontáneamente, sino lo que Draghi responda a las preguntas que casi seguro recibirá sobre esa especie de *magia* que adelantó unos días atrás con respecto a suavizar el coste del tipo de depósito (-0,40%) que aplica a los bancos sin mover tipos formalmente. Seguramente consistirá en estructurar en tramos la liquidez depositada en el BCE en función de algún criterio, de manera que el coste promedio sea inferior al -0,40% formal. Tiene todo el sentido hacerlo. Si las preguntas reciben las respuestas adecuadas, los bancos europeos deberían rebotar. Y no sólo por esto, sino también porque la posibilidad de que Unicredit oferte por Commerzbank avivará las expectativas de movimientos corporativos intraeuropeos.

:: Los resultados americanos empiezan en serio el viernes y representan un riesgo, pero puede salir bien.-

Esta semana arranca la temporada de resultados trimestrales (1T 2019) en EE.UU. con la publicación el jueves de Fastenal (poco importancia) y JP Morgan y Wells Fargo (2 bancos que tenemos recomendados) el viernes. El consenso de expectativas tomado en frío estima un BPA -3,4%, pero puede que no impacte negativamente porque el mercado ya sabe que esa contracción se debe a que las cifras del mismo trimestre del año pasado se vieron singularmente beneficiadas por la bajada de impuestos. Pero es importante tener en cuenta que las compañías publicarán también cifras homogéneas o "like-for-like", eliminando el impacto fiscal para que la comparación sea "efectivamente comparable" y en esas condiciones los números seguirán siendo más bien buenos.

En **resumen**, los factores que esta semana teóricamente introducirán algo de tensión (WEO, BCE y resultados americanos) puede que finalmente lo hagan en sentido positivo, dando soporte un "mercado anestesiado en positivo". El rebote del **petróleo** por los combates en Libia y las fuertes subidas de las bolsas la semana pasada probablemente darán lugar a un **lunes en toma de beneficios** por cansancio. Es razonable estar algo más inquieto o incluso tener algo de miedo por los niveles alcanzados y por la deportividad con que se encajan las subidas, pero seguramente nos equivocáramos si buscáramos protegernos haciendo algo de liquidez. Lo más razonable es continuar surfeando esta ola hasta que llegue a la playa... la cual resulta estar algo más lejos de lo que parecía, ¡afortunadamente!

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Juan Tuesta Luis Piñas
Rafael Alonso Ana de Castro 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

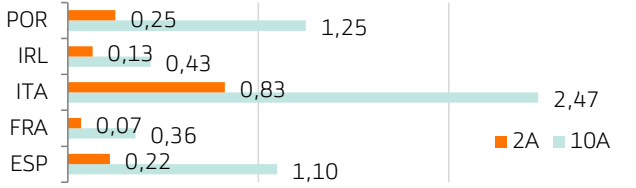
<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

www.bankinter.com

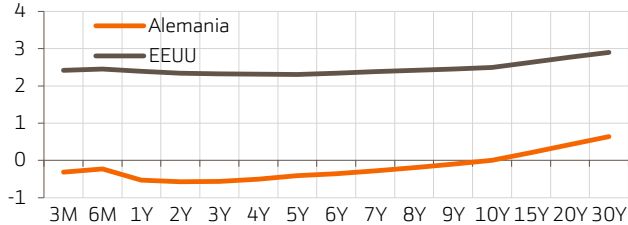
Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 8 al 14 de abril

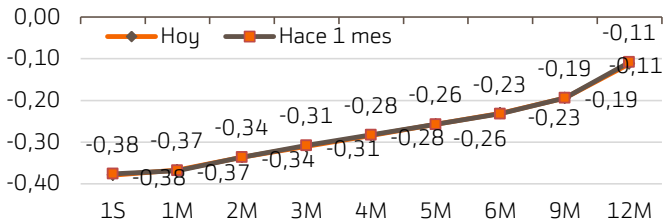
Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)



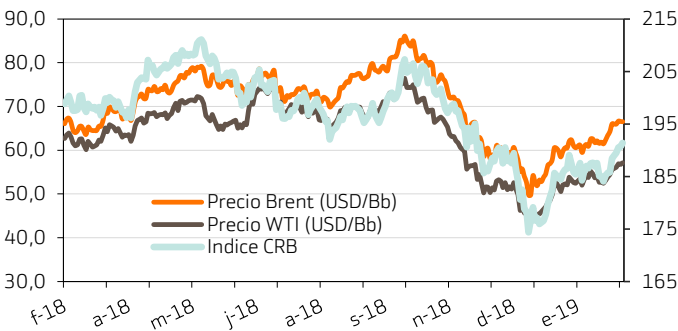
* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	29-mar-19	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,1225	1,1218	0,1%	-2,1%
Euro-Yen	125,08	124,350	0,6%	0,6%
Euro-Libra	0,860	0,861	-0,1%	-4,6%
Euro-CHF	1,12	1,116	0,5%	0,4%

* Signo positivo significa apreciación del Euro.

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	29-mar-19	% sem.	% año
Níquel	13.071	12.984	0,7%	22,3%
Cobre	6.401	6.483	-1,3%	7,3%
Aluminio	1.890	1.912	-1,2%	2,4%

Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
M;10:45h	ESP	Emite Letras 3 y 9 meses
M;11:30h	ALE	Emite Bonos a 2030
M;11:30h	R.U.	Emite Bonos 2028
X;11:00h	ITA	Emite Letras
X;11:30h	ALE	Emite Bonos a 2024
J;10:45h	ESP	Emite Bonos 5 y 15 años

Bonos: "Pendientes del mensaje del BCE"

El mercado de bonos se comporta conforme al patrón clásico de registrar caídas (subidas de TIR) cuando las bolsas suben y lo contrario cuando las bolsas caen o los datos macro salen mal. Los bonos continúan soportados por los bancos centrales y unas perspectivas de Inflación a largo plazo bajas. La rentabilidad (TIR) de los bonos *core* europeos se mantiene en niveles reducidos, por lo que el atractivo a largo plazo es escaso. Esta semana la atención se centra en la decisión de tipos del BCE y en las Actas de la Fed (ambos el miércoles). En ambos casos esperamos un mensaje *dovish* o suave que ayudará a que la TIR de los bonos continúe en niveles similares a los actuales. **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: -0,06%/0,04%**

Divisas: "El BCE guiará el rumbo"

Eurodólar (€/\$.)- La semana pasada la tendencia fue de cierta lateralidad, a pesar de las noticias referentes al Brexit y el mejor tono en materia comercial. De cara a los próximos días la referencia más importante será la reunión de tipos del Banco Central Europeo. Aunque no se esperan avances en política monetaria, el tono continuará siendo suave lo que podría mantener la tendencia depreciatoria del euro. **Rango estimado (semana): 1,121/1,137.**

Eurolibra (€/GBP).- Esta semana es clave para el *Brexit* y para el rumbo de la esterlina. Hoy la Cámara Alta (Lores) ratificará la Ley aprobada por los Comunes que obliga al Gobierno británico a aceptar el plazo que proponga la UE (9/12 meses) si, en la cumbre de este miércoles, no aprueban la extensión hasta el 30 de junio (vs. 12 abril para formalizar el *Brexit*) propuesta por T. May. Pensamos que cualquier desenlace que no sea un *Brexit* duro (improbable) favorecerá a la libra en el medio plazo pero en el corto plazo permanecerá en: **Rango estimado (semana): 0,852/0,865**

EuroYen (€/JPY).- El mes de abril se ha iniciado con una reducción de las primas de riesgo de los países periféricos en Europa y una ligera reducción del interés por el Yen como moneda refugio. El Euro se apreciaba ligeramente en la semana. La decisión sobre el *Brexit*, que debe tomarse antes del viernes 12 de abril, será una de las principales referencias para el comportamiento del Euro vs el Yen. **Rango estimado (semana): 124/126**

Eurosuizo (€/CHF): El Franco Suizo se depreció la semana pasada hasta en nivel de 1,122 €/CHF fruto de los mensajes del SNB de que seguirá luchando contra la sobrevaloración del Franco vía tipos negativos e intervención en el mercado de divisas. Esperamos que esta semana continúe el proceso de depreciación. **Rango estimado (semana): 1,12/1,13.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L;16:00h	EEUU	P. Bienes Duraderos	Feb	m/m	--	0,1%
L;16:00h	EEUU	Pedidos Fábrica	Feb	m/m	-0,5%	0,1%
M;09:00h		FMI Perspectivas Económicas (WEO)				
M;s/h		Cumbre UE/China Primeros Ministros				
X;13:45h	UEM	Tipo Referencia BCE. Comparecencia Draghi				
X;14:30h	EEUU	IPC	Mar	a/a	1,8%	1,5%
X;20:00h	EEUU	Actas de la Fed				
J;s/h	India	Comienzan las elecciones en India				
J;3:30h	China	IPC	Mar	a/a	2,3%	1,5%
J;8:00h	ALE	IPC	Mar	a/a	1,3%	1,5%
V;s/h	R.U.	Fecha límite decisión Brexit				
V;s/h	China	Balanza Comercial	Mar	000M\$	7,55b	4,12b
V;9:00h	ESP	IPC	Mar	a/a	1,3%	1,1%
V;11:00h	UEM	Prod. Industrial	Feb	a/a	-0,9%	-1,1%
V;16:00h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Abr	Ind.	98,2	98,4

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

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella
Rafael Alonso Ana de Castro 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://www.bankinter.com/broker/analisis>

www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

JAPÓN (01:50AM).- Esta noche se han publicado un par de cifras algo más flojas de lo esperado: **(i) Balanza Comercial** (feb.) 489.200M JPY vs 591.300M JPY esperados vs déficit -964.800M JPY en enero. **(ii) Confianza del Consumidor** (marzo) 40,5 vs 41,5 esperado y anterior.

REINO UNIDO.- El Gobierno ha solicitado a la UE por escrito una extensión de la ejecución del Brexit hasta el **30 junio** con el argumento de que May necesita tiempo para llegar a algún punto de entendimiento con la oposición (Corbyn) para realizar una salida ordenada. Los jefes de estado y de gobierno de la UE se reúnen este miércoles para decidir si conceden dicha extensión de plazo. **OPINIÓN: Positivo para el mercado.** Se está produciendo la extensión de plazos que hemos venido defendiendo desde hace meses que tendría lugar, con la posibilidad no remota de que termine derivando en una extensión realmente larga (¿2020?) durante la cual incluso podría convocarse un nuevo referéndum. Creemos altamente probable que la UE acepte el miércoles la extensión al 30 junio, aunque imponiendo unas condiciones estrictas (Francia presionará en este sentido) que tendrán un enfoque más bien estético. Empieza a barajarse el término de **"flexextension" hasta el 12.04.2020**. Con este giro de los acontecimientos (que era bastante previsible, dicho sea de paso) parece muy probable que los británicos participen en las elecciones europeas del 23-26 mayo. Si eso sucediera, empezará a consolidarse la sensación de que R.U. al final no saldrá de la UE.

EE.UU./FED- Trump afirma que la Fed debería involucrarse en otro QE en lugar de reducir su cartera de bonos y que eso permitiría que la economía americana funcionara como "un cohete". En paralelo, prepara el nombramiento de 2 políticos con perfil económico bajo como consejeros de la Fed (Herman Cain y Stephen Moore). **OPINIÓN:** Tanto sus recientes declaraciones como los candidatos que promueve representan un riesgo para la independencia de la Fed del ámbito político, a pesar de lo cual y desde un punto de vista absolutamente pragmático de corto plazo esta constante influencia para que la Fed adopte un enfoque "dovish" o suave de nuevo puede ser mejor para la evolución de las bolsas que un enfoque "hawkish" o duro.

EE.UU.- El viernes se publicaron unas **cifras de empleo inesperadamente buenas**. La Creación de Empleo en marzo (196k) se recupera del débil registro de febrero (33k). Las Ganancias Medias por hora avanzan menos de lo esperado (+3,2% vs +3,4% est. y ant.). La Tasa de Paro se mantiene en 3,8%. El temor a una recesión se mitiga. **(i) La Creación de Empleo** en marzo ha recuperado el buen ritmo de avance de meses anteriores, tras un débil febrero. El registro se ha situado en 196k vs 177K estimado y 190k de media en los últimos seis meses. En febrero el dato final ha totalizado 33k revisado desde 20k preliminar. El Sector Privado continúa liderando la creación de empleo: 182K vs 177K estimado y 28K anterior (revisado desde 25k). El Sector Manufacturero ha destruido empleo -6k vs 10K estimado vs 1k anterior (revisado desde 4k). **(ii) La Tasa de Paro** cumple con las estimaciones del consenso y se mantiene estable en 3,8%. **(iii) La Tasa de Infraempleo** que se mantiene en 7,3%. **(iii) La Tasa de Participación** se reduce ligeramente: 63,0% desde 63,2%, máximo desde 2013. **(iv) Las Ganancias Medias por Hora** avanzan menos de lo previsto: +0,1% (m/m) vs +0,3% estimado vs +0,4% anterior; +3,2% (a/a) vs +3,4% esperado y anterior. **(v) Las Horas Medias Trabajadas** por Semana avanza hasta 34,5 horas desde 34,4 horas en febrero. [Link a nuestra nota completa.](#)

Información completa sobre nuestras notas macro en nuestro website:

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

2.- Sigüientes acontecimientos relevantes no inmediatos

26 abril: S&P revisa el *rating* de Italia.

28 abril: Elecciones generales en **España**.

17 mayo: Vence el plazo para que **EE.UU.** decida sobre la posible imposición de **aranceles a los autos europeos**.

22 mayo: Nueva fecha posible para el *Brexit* (en caso de aprobación del acuerdo por el Parlamento Británico)

24 mayo: Revisiones de *ratings* de Moody's sobre España y de Fitch sobre Portugal.

23/26 mayo: Elecciones al Parlamento Europeo (entre el 23 y el 26, de pendiendo del estado miembro) y en España: municipales y autonómicas (excepto en Andalucía, Cataluña, País Vasco y Galicia).

1 junio 2020: Primer vencimiento de los TLTRO II por importe de 399.290 M€ sobre un total de 740.190 M€.

Sigüientes vencimientos: 2 septiembre 2020 (45.270 M€), 3 diciembre (62.160 M€) y 4 marzo 2021 (233.470 M€).

21 junio: Fitch revisa su *rating* sobre España.

24 junio: Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca.

28/29 junio: G20 en Osaka (Japón).

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco

Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Luis Piñas 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/

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

3.- Compañías Europeas

BANCOS ALEMANES: ¿Cuál es el reto inmediato de la banca en Alemania? Reducir costes operativos para (i) equiparar las ratios de eficiencia a la media europea y (ii) alcanzar una rentabilidad RoTE similar al coste del capital exigido por el mercado (~10/12,0%). **La consolidación del sector (fusiones) es una de las vías para conseguirlo** ya que permite ganar competitividad mediante economías de escala, sinergias de costes operativos (red comercial & personal) y menores costes de financiación mayorista.

¿Qué opciones hay? La más evidente es la integración de **Deutsche Bank (DB en adelante) y Commerzbank (CBK en adelante)**. Ambas entidades se encuentran en conversaciones para llevar adelante una fusión que daría lugar a un grupo con 1,8 Tr. € en activos (por detrás de HSBC y BNP) y una capitalización bursátil de ~25.000 M€ (~15.700 M€ de DBK y ~9.300 M€ de CBK). Ambas entidades cuentan con ratios de capital elevadas (~13,0%) y cotizan con múltiplos de valoración bajos (P/VC~0,3/0,4 x). Según nuestras estimaciones y asumiendo una prima de control del 20,0%, **una hipotética adquisición de CBK por parte de DB permitiría generar un fondo de comercio de ~15.000 M€** que facilitaría abordar un proceso de reestructuración sin dañar las ratios de capital. Pensamos que **la operación podría llevarse a cabo mediante un intercambio de acciones** aunque el mercado especula con una posible ampliación de capital de DB por hasta 10.000 M€, (ii) Según la prensa económica, la entidad italiana Unicredit analiza la posibilidad de adquirir CBK si las negociaciones de fusión de la entidad alemana con DB no prosperan. **Pensamos que la operación tendría sentido estratégico - Unicredit está presente en Alemania a través de HypoVereinsbank - y podría tener encaje financiero** si la prima de control no fuera excesiva. Nuestro razonamiento es el siguiente: (i) Con una capitalización conjunta de ~36.300 M€ (~27.000 de UC y 9.300 de CBK) a los precios actuales, se crearía una entidad con un volumen de activos ~1,3 Tr. € por detrás de BNP, SAN y DB en la UEM, (ii) **Las ratios de capital de ambas entidades son holgadas** (la ratio de capital CET-I FL de Unicredit se sitúa en ~12,0% y la de Commerzbank ~12,9%) y (iii) los múltiplos de valoración de ambas entidades son atractivos en términos de P/VC (0,5 x Unicredit y 0,4 x CBK). Pensamos que **Unicredit podría pagar una prima de control superior al 20,0%** porque sus múltiplos de valoración (P/VC~0,5x) superan a los de DB (P/VC~ 0,3x) y que una parte de su oferta podría realizarse en efectivo (más atractivo que el puro intercambio de acciones).

¿Cuál es nuestra estrategia de inversión? Desde el pasado mes de octubre/2018, mantenemos nuestra **recomendación de Comprar en Commerzbank (+28,0% YTD)** debido a (i) la posibilidad creciente de ser **objetivo en una operación corporativa**, (ii) la mejora en los índices de calidad crediticia y (iii) a unos múltiplos de valoración atractivos. [Adjuntamos link al informe completo en el bróker.](#)

CEPSA/REPSOL: según información publicada en prensa, el fondo Carlyle se habría hecho con el 30% de la Compañía por un importe aproximado de 3.600M\$ (3.200M€) y se reserva el derecho de elevar su participación hasta el 40%. - Desde 2011 Mubalada Investment Company ha sido el único accionista y ya había mostrado su interés en deshacerse de una parte de su participación. Se espera que el acuerdo se cierre antes de final de año. **OPINIÓN.-** De confirmarse, el precio estimado sería considerablemente superior al orientativo previo a la salida a bolsa. Recordemos que Mubalada mantenía el objetivo de sacar el 25% de Cepsa a bolsa el pasado mes de octubre pero canceló su salida por unas condiciones de mercado adversas. En ese momento el rango estimado de valoración se situaba en 13,10€/acc./15,10€/acc. lo que implicaba valorar la totalidad de Cepsa en 7.010M€/8.010M€ frente a 10.660M€ actual (12.000M\$). Esta operación implica un PER elevado: 14,1x, nivel que compara con 12,5x de Repsol (su principal comparable). También es un precio elevado si tenemos en cuenta que en el momento previsto de su salida a bolsa el barril Brent cotizaba a 80\$ y ahora cotiza a 70\$/barril, aunque el contexto de mercado es ahora considerablemente mejor. **De confirmarse la operación, debería ser positivo para Repsol, por una valoración más atractiva.** En nuestra opinión es muy probable que Cepsa vuelva a anunciar su salida a bolsa pronto, una vez que las condiciones de mercado han mejorado. **Antecedentes:** El fondo soberano de Abu Dabi (IPIC) compró en 2011 el 100% de Cepsa, que entonces cotizaba en bolsa, por aprox. 7.500M€. Ya tenía el 46% y lanzó una OPA sobre el 54% restante (el 49% lo tenía Total, con quien llegó a un acuerdo) a 28€/acc., equivalente a una prima del 23%). El pasado octubre, tres días antes de su salida a bolsa, canceló sus planes por condiciones de mercado adverso.

IBERDROLA (Comprar; Pº Objetivo: 8,00€; Cierre: 7,9742 (-0,23%). Prepara una emisión de bonos en Brasil. El objetivo de Iberdrola es conseguir financiación para acometer las nuevas inversiones de su filial brasileña. Entre estas inversiones destaca la adjudicación de proyectos de redes valorados en 1.380M€. La Agencia Nacional de Energía Eléctrica (Aneel) el regulador del sistema eléctrico brasileño, concedió a Neoenergía cuatro de los 16 lotes de líneas de transmisión eléctrica que subastaba. La emisión de bonos podría alcanzar los 300M€, aunque la cantidad no está decidida. **OPINIÓN:** Iberdrola prepara esta emisión de bonos en Brasil ya que, por normativa, no podrá levantar capital

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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

durante el proceso de colocación en bolsa de Neoenergía. Iberdrola posee el 52,5% de Neoenergía y tiene como socios al fondo de pensiones estatal Previ (38,21%) y a Banco do Brasil (9,34%), la mayor entidad financiera pública del país. La prensa apunta a una colocación del 15% del capital social, que incluiría la participación del Banco de Brasil en una operación que se podría cerrar en el segundo trimestre del año. A finales de 2017, Neoenergía suspendió una oferta pública inicial (IPO) de acciones debido a que dos de los socios no aceptaron el rango de precios marcado por los inversores, que se situó por debajo de sus expectativas. En esos momentos se aspiraba a una valoración del grupo de entre 15.750 y 19.430 millones de reales (3.600 y 4.450M€). En esta ocasión el precio sería más alto. Por un lado **la bolsa brasileña ha subido un 15% en 2018 y un 10% adicional en 2019**. Además, los **resultados de Neoenergía** han mejorado mucho en el último año. La participación de Iberdrola en Neoenergía representa alrededor del 6% /7% de la capitalización bursátil del grupo.

SECTOR AUTOMÓVIL EUROPEO.- La Comisión Europea acusa a Daimler, BMW y Volkswagen de colusión.- La CE considera que los tres fabricantes pactaron no desarrollar nuevas tecnologías para perfeccionar los sistemas de reducción de emisiones en coches diésel y gasolina. La multa máxima podría ascender al 10% de la facturación anual. **OPINIÓN:** Malas noticias para el sector auto. Aunque esta resolución era la esperada, la CE inició la investigación en septiembre y todo apuntaba a este desenlace. El escenario continúa siendo negativo para el sector. Además de la tensión comercial, siguen abiertos importantes frentes de incertidumbre como: (i) mayores costes asociados al nuevo sistema de certificación de emisiones (WLTP); (ii) la presión regulatoria para moverse hacia la electrificación; (iii) nuevas multas relacionadas con el exceso de emisiones, puesto que aún hay investigaciones en curso en este asunto; (iv) ingentes necesidades de capex para hacer frente a nuevos retos tecnológicos como la autoconducción y (v) la ralentización del crecimiento en algunas áreas geográficas como Europa que está provocando un importante debilitamiento de las ventas.

FERROVIAL (Comprar; Pr. Objetivo: 22,4€; Cierre: 21,25€; Var. Día: +0,0%). Ferrovial podría vender su negocio de servicios antes de verano. La constructora Ferrovial en su JGA celebrada la semana pasada afirmó que la venta de su división de servicios podría cerrarse antes de verano a tenor de las muestras de interés recibidas hasta el momento de los inversores. Fondos de capital riesgo, como PAI o Advent, han manifestado ya su interés por los activos de la compañía que estarían valorados en torno a 2.000M€. Uno de los asuntos pendientes en esta operación es el futuro de Amey, la filial de servicios de Ferrovial en GB, ya que la compañía lleva meses negociando con el ayuntamiento de la ciudad una salida pactada del contrato a cambio del pago de una indemnización de 200MGBP, pero por el momento no se ha llegado a un acuerdo. **OPINIÓN:** La noticia no debería tener un impacto relevante en la cotización, dado que la compañía ya confirmó hace meses la revisión estratégica de su división de servicios, que podría contemplar la venta de una parte o la totalidad de este negocio.

TALGO (Neutral; Cierre: 5,95€, Var.:+2,23%): Anuncia un contrato para la fabricación y mantenimiento de 6 trenes por importe aproximado de 158M€ en Egipto. Talgo anunció la adjudicación del contrato por parte de la empresa estatal ENR (Egyptian National Railways). El proyecto de fabricación de los 6 trenes Talgo considera un importe aproximado de 126M€ y el mantenimiento durante 8 años por un importe de 32M€. Las unidades se entregarán entre 2021 y 2022. **OPINIÓN:** Buenas noticias en contratación en los últimos meses. Tras cerrar el año 2018 con un débil *book-to-bill* de 0,5x (nuevos pedidos por 176M€ en el año), la compañía anunció en febrero un contrato por 550M€ para Deutsche Bhan y ahora este por valor de 158M€ de forma combinada entre fabricación y mantenimiento. Estos dos nuevos contratos le aproximan hacia su objetivo de alcanzar > 1,3x promedio entre 2018-2019.

4.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía+1,69%; *Utilities* +1,01%; Sanidad +0,71%.

Los peores: Materias Primas -0,03%; Tecnología +0,13%; Financieras +0,21%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **APACHE CORP (35,57\$; +6,59%)** La compañía petrolera registró la mayor subida diaria desde diciembre, ante la mejora de sentimiento que compensa la debilidad del precio del GNL. Además recibió la mejora de recomendación de un bróker. (ii) **EOG RESOURCES (98,63\$; +5,30%)** la compañía energética registró una subida superior al 5%, favorecida por la recuperación del precio del crudo, el buen comportamiento del sector y una subida de recomendación de un bróker. (iii) **ANADARKO PETROL. (47,01\$; +4,33%)** otra de las compañías del sector favorecidas por la recuperación del precio del crudo.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Luis Piñas 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/

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

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) DOW (57,24\$; -4,14%) La compañía no es ajena a el estrechamiento de márgenes del sector. Además, el pasado viernes recibió alguna recomendación desfavorable de un bróker internacional. (ii) CAPRI HOLDINGS (48,09\$; -2,47%) La compañía de productos de lujo recortó un 2,47% el viernes, tras recuperar más de un 5% el pasado jueves ante unas expectativas de beneficios menos pesimistas. (iii) KOHL'S CORP (72,00\$; -1,99%) Según Bloomberg, las cifras preliminares de marzo de ventas minoristas muestran un incremento de dígito simple bajo. El valor recortó el viernes un -1,99%, tras una subida en la semana del 6,8%.

RESULTADOS 1T'19 del S&P 500: El próximo viernes comienza la publicación de resultados de los primeros grandes bancos americanos. Para el conjunto del S&P500 en el 1T19 la variación media del BPA esperada es del -3,40% (antes de la publicación de la primera compañía), cabe recordar que en 2018 tuvieron el impacto positivo de la reforma fiscal. En el trimestre pasado el incremento fue del +14,55%. El saldo para años completos esperado asciende a +4,8% 2019E, +11,2% 2020E y +9,7% 2022E.

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 Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Luis Piñas 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/

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
70%	55%	40%	20%	10%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	20%	10%

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
Area Geográfica Reino Unido Bolsas Emergentes (ex Brasil e India)	Japón España UEM, selectivamente	EE.UU. Brasil e India
Tipo de activo Bonos soberanos Europa Bonos Corporativos Europa Bonos <i>high yield</i> Europa Bonos Japón Bonos Corporativos EE.UU.	Inmobiliario Bonos high yield EE.UU.	Bolsas, selectivamente Bonos Soberanos EE.UU.
Sector Semiconductores/Hardware <i>Retailers</i> /distribución Media Autos Petróleo e Infraestructura Concesiones Químicas Consumo básico	Telecomunicaciones Hoteles Aerolíneas Seguros Inmobiliario Bancos <i>Utilities</i> Construcción Industriales	Consumo Cíclico (especialmente Lujo) Renovables Farma/Salud <i>Software/Web Services</i> Construcción
Ideas singulares	XXXXXXXXXX	

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Ordenes límite recomendadas		
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking	
Selección de fondos de consumo	Comprar	La selección de fondos de consumo, Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands muestra un avance de +17,61% en 2019.			n/a	n/a
Retorno Absoluto	Comprar	Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168) como idea de inversión de Retorno Absoluto con perfil defensivo ante un futuro incierto a corto plazo. Ha generado una rentabilidad de +0,4% desde su incorporación.	11,31\$; 03/09/2018	n/a		n/a
Exposición a Brasil	Comprar	Ganamos exposición selectivamente a algunos mercados emergentes, en concreto: Brasil. La exposición la hacemos a través del BNY Mellon GL-Brazil-EQ-AE [IE00B23S7K36]. Rentabilidad de +8,9% desde su incorporación.	1,275€ 05/11/2018	n/a		n/a

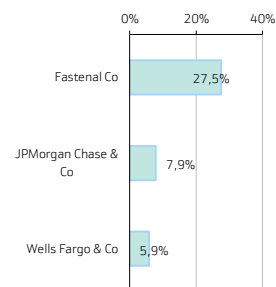
Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Cortina Juan Tuesta Joao Pisco [www.bankinter.com](https://www.bankinter.com/broker/analisis)
 Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Elena Fernández-Trapiella Susana André (Mktg) Luis Piñas Avda. de Bruselas, 14
Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis> 28108 Alcobendas
 Por favor, consulte importantes advertencias legales en: https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos (Madrid)

Resultados principales compañías americanas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% año	Capitalizac.	G. Industrial
11-abr-19	Fastenal Co	0,668 \$/acc	8,2%	Bef-mkt	Confirmed	27,5%	Distribution/Wholesale
12-abr-19	JPMorgan Chase & Co	2,360 \$/acc	20,9%	12:45	Confirmed	7,9%	Banks
12-abr-19	Wells Fargo & Co	1,101 \$/acc		14:00	Confirmed	5,9%	Banks

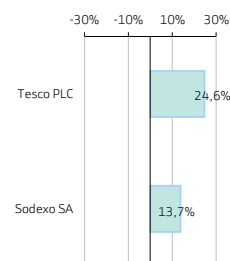
Variación mensual



Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% año	Capitalizac.	G. Industrial
10-abr-19	Tesco PLC	n.d.	18,7%		Confirmed	24,62%	Food
11-abr-19	Sodexo SA	n.d.	9,2%	07:00	Confirmed	13,69%	Food Service

Variación mensual



Bankinter Análisis

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

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

* Si desea acceder https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

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

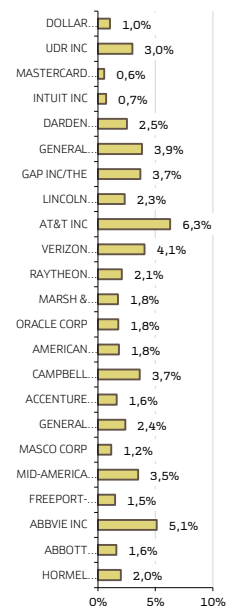
www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Reparto de dividendos de las principales compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
08-abr-19	23-abr-19	DOLLAR GENERAL CORP	Regular Cash	0,3200 USD	1,04%	31.770.059.956	New York	Retail
08-abr-19	30-abr-19	UDR INC	Regular Cash	0,3425 USD	3,00%	12.827.356.418	New York	REITS
08-abr-19	09-may-19	MASTERCARD INC - A	Regular Cash	0,3300 USD	0,56%	242.760.858.028	New York	Diversified Finan Serv
09-abr-19	18-abr-19	INTUIT INC	Regular Cash	0,4700 USD	0,72%	67.799.402.530	NASDAQ GS	Software
09-abr-19	01-may-19	DARDEN RESTAURANTS INC	Regular Cash	0,7500 USD	2,52%	14.631.660.922	New York	Retail
09-abr-19	01-may-19	GENERAL MILLS INC	Regular Cash	0,4900 USD	3,85%	30.466.469.849	New York	Food
09-abr-19	01-may-19	GAP INC/THE	Regular Cash	0,2425 USD	3,70%	9.934.416.899	New York	Retail
09-abr-19	01-may-19	LINCOLN NATIONAL CORP	Regular Cash	0,3700 USD	2,33%	12.952.227.681	New York	Insurance
09-abr-19	01-may-19	AT&T INC	Regular Cash	0,5100 USD	6,31%	235.656.482.715	New York	Telecommunications
09-abr-19	01-may-19	VERIZON COMMUNICATIONS INC	Regular Cash	0,6025 USD	4,08%	244.159.880.000	New York	Telecommunications
09-abr-19	09-may-19	RAYTHEON COMPANY	Regular Cash	0,9425 USD	2,10%	50.698.591.570	New York	Aerospace/Defense
09-abr-19	15-may-19	MARSH & MCLENNAN COS	Regular Cash	0,4150 USD	1,77%	47.715.905.030	New York	Insurance
10-abr-19	25-abr-19	ORACLE CORP	Regular Cash	0,2400 USD	1,78%	184.314.080.220	New York	Software
10-abr-19	26-abr-19	AMERICAN TOWER CORP	Regular Cash	0,9000 USD	1,84%	86.356.569.199	New York	REITS
10-abr-19	29-abr-19	CAMPBELL SOUP CO	Regular Cash	0,3500 USD	3,66%	11.520.774.757	New York	Food
10-abr-19	15-may-19	ACCENTURE PLC-CLA	Regular Cash	1,4600 USD	1,64%	113.800.830.608	New York	Computers
11-abr-19	10-may-19	GENERAL DYNAMICS CORP	Regular Cash	1,0200 USD	2,38%	49.414.308.368	New York	Aerospace/Defense
11-abr-19	13-may-19	MASCO CORP	Regular Cash	0,1200 USD	1,18%	11.992.482.660	New York	Building Materials
12-abr-19	30-abr-19	MID-AMERICA APARTMENT COMM	Regular Cash	0,9600 USD	3,50%	12.511.773.032	New York	REITS
12-abr-19	01-may-19	FREEMPORT-MCMORAN INC	Regular Cash	0,0500 USD	1,50%	19.315.954.937	New York	Mining
12-abr-19	15-may-19	ABBVIE INC	Regular Cash	1,0700 USD	5,13%	123.352.845.801	New York	Pharmaceuticals
12-abr-19	15-may-19	ABBOTT LABORATORIES	Regular Cash	0,3200 USD	1,62%	138.761.151.251	New York	Healthcare-Products
12-abr-19	15-may-19	HORMEL FOODS CORP	Regular Cash	0,2100 USD	2,00%	22.460.885.372	New York	Food

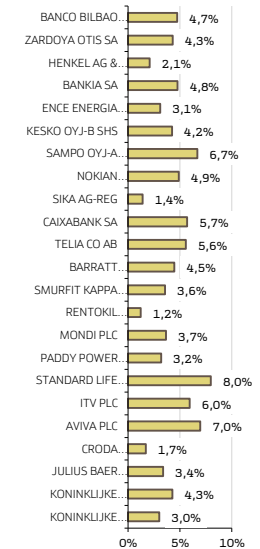
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
08-abr-19	10-abr-19	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	Final	0,1600 EUR	4,73%	36.640.036.757	Soc.Bol SIBE	Banks
08-abr-19	10-abr-19	ZARDOYA OTIS SA	4th Interim	0,0800 EUR	4,30%	3.497.902.152	Soc.Bol SIBE	Machinery-Diversified
09-abr-19	11-abr-19	HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	Regular Cash	1,8500 EUR	2,09%	37.100.219.033	Xetra	Household Products/Wares
09-abr-19	11-abr-19	BANKIA SA	Regular Cash	0,1158 EUR	4,77%	7.487.205.080	Soc.Bol SIBE	Banks
09-abr-19	11-abr-19	ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	Regular Cash	0,0540 EUR	3,11%	1.281.848.363	Soc.Bol SIBE	Forest Products&Paper
09-abr-19	17-abr-19	KESKO OYJ-B SHS	Regular Cash	1,1700 EUR	4,24%	5.349.710.473	Helsinki	Food
10-abr-19	18-abr-19	SAMPO OYJ-A SHS	Regular Cash	2,8500 EUR	6,68%	23.691.309.921	Helsinki	Insurance
10-abr-19	24-abr-19	NOKIAN RENKAAT OYJ	Regular Cash	1,5800 EUR	4,89%	4.445.754.148	Helsinki	Auto Parts&Equipment
11-abr-19	15-abr-19	SIKA AG-REG	Regular Cash	2,0500 CHF	1,41%	20.664.604.070	SIX Swiss Ex	Building Materials
11-abr-19	15-abr-19	CAIXABANK SA	Final	0,1000 EUR	5,72%	17.788.796.704	Soc.Bol SIBE	Banks
11-abr-19	17-abr-19	TELIA CO AB	Regular Cash	1,1800 SEK	5,58%	17.606.124.720	Helsinki	Telecommunications
11-abr-19	07-may-19	BARRATT DEVELOPMENTS PLC	Interim	9,6000 GBP	4,46%	6.247.910.413	London	Home Builders
11-abr-19	10-may-19	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	Final	0,7220 EUR	3,58%	5.614.491.466	London	Forest Products&Paper
11-abr-19	15-may-19	RENTOKIL INITIAL PLC	Final	3,1600 GBP	1,23%	6.727.873.327	London	Commercial Services
11-abr-19	16-may-19	MONDI PLC	Final	0,5455 EUR	3,66%	8.752.189.486	London	Forest Products&Paper
11-abr-19	21-may-19	PADDY POWER BETFAIR PLC	Final	133,0000 GBP	3,19%	4.898.000.042	London	Entertainment
11-abr-19	21-may-19	STANDARD LIFE ABERDEEN PLC	Final	14,3000 GBP	7,99%	6.996.328.728	London	Diversified Finan Serv
11-abr-19	23-may-19	ITV PLC	Final	5,4000 GBP	5,95%	5.410.149.957	London	Media
11-abr-19	30-may-19	AVIVA PLC	Final	20,7500 GBP	6,97%	16.854.941.261	London	Insurance
11-abr-19	30-may-19	CRODA INTERNATIONAL PLC	Final	49,0000 GBP	1,70%	6.729.449.330	London	Chemicals
12-abr-19	16-abr-19	JULIUS BAER GROUP LTD	Return of Capita	1,5000 CHF	3,38%	9.934.901.397	SIX Swiss Ex	Diversified Finan Serv
12-abr-19	18-abr-19	KONINKLIJKE KPN NV	Final	0,0800 EUR	4,27%	11.809.992.775	EN Amsterdam	Telecommunications
12-abr-19	25-abr-19	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	Regular Cash	0,7000 EUR	3,03%	27.349.965.178	EN Amsterdam	Food

Rent. x Dividendo



Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Elena F-Trapiella Esther Gutiérrez de la Torre Aránzazu Cortina Juan Tuesta Luis Piñas
 Aránzazu Bueno Ana de Castro Rafael Alonso Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg & Support)

<http://broker.bankinter.com/>
<http://www.bankinter.com/>
 Avda. Bruselas, 14
 28108, Alcobendas, Madrid

(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 los informes se encuentran aquí:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

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

ABRIL

- 17 Libro Beige de la Fed
- 19 Viernes Santo. Mercados cerrados
- 21 Elecciones municipales Japón (2ª vuelta)
- 22 Mercado cerrado España (Lunes de Pascua)
- 25 Reunión BoJ
- 26 Revisión *rating* Italia S&P
- 28 Elecciones generales España

MAYO

- 1 Mercado cerrado España (Día del trabajo)
- 1 Reunión FOMC
- 2 Reunión BoE
- 2 Elecciones municipales Reino Unido
- 18 Elecciones Australia. Senado
- 22 Publicación actas de la Fed
- 22 Formalización del *Brexit*, si se acepta el acuerdo de salida con UE
- 24 Revisión *rating* España Moody's
- 24 Revisión *rating* Portugal Fitch
- 23-26 Elecciones al Parlamento Europeo
- 26 Elecciones locales Italia (Piedmont)
- 26 Elecciones al Parlamento Europeo (España)
- 26 Elecciones municipales España
- 27 Mercado Cerrado EE.UU. (Memorial Day)

JUNIO

- 5 Libro Beige de la Fed
- 6 Reunión BCE
- 19 Reunión FOMC
- 19-20 Forum del BCE en Sintra
- 20 Reunión BoE
- 20 Reunión BoJ
- 21 Revisión *rating* España Fitch
- 24 Dictamen del TSJE sobre el índice IRPH en banca
- 25 Cumbre ordinaria de la OPEP
- 28-29 Cumbre G20 Osaka
- Vencimiento TLTRO I (73.790 M€)

JULIO

- 3 Mercado Cerrado EE.UU. Media sesión
- 4 Mercado Cerrado EE.UU. (Día de la Independencia)
- 10 Publicación actas de la Fed
- 17 Libro Beige de la Fed
- 25 Reunión BCE
- 30 Reunión BoJ
- 30-31 Reunión FOMC
- Pend. Informe semestral Fed a Congreso & Senado de EE.UU.

AGOSTO

- 1 Reunión BoE
- 9 Revisión *rating* Portugal Moody's
- 9 Revisión *rating* Italia Fitch
- 21 Publicación actas de la Fed
- 25-27 Cumbre G7 Biarritz
- Pend. Reunión Jackson Hole

SEPTIEMBRE

- 2 Mercado Cerrado EE.UU. Día del trabajo
- 4 Libro Beige de la Fed
- 6 Revisión *rating* Italia Moody's
- 12 Reunión BCE
- 13 Revisión *rating* Portugal S&P
- 18 Reunión FOMC
- 19 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 20 Revisión *rating* España S&P
- Vencimiento TLTRO I (15.550 M€)

OCTUBRE

- 9 Publicación actas de la Fed
- 16 Libro Beige de la Fed
- 18-20 Reunión FMI y Banco Mundial
- 24 Reunión BCE. Última de M. Draghi
- 25 Revisión *rating* Italia S&P
- 27 Elecciones presidenciales Argentina.
- 30 Reunión FOMC
- 31 Reunión BoJ
- Pend. Elecciones Parlamento Ucrania

NOVIEMBRE

- 2 Elecciones Australia. Cámara representantes
- 7 Reunión BoE
- 15 Revisión *rating* España Moody's
- 20 Publicación actas de la Fed
- 22 Revisión *rating* Portugal Fitch
- 27 Libro Beige de la Fed
- 28 Mercado Cerrado EE.UU. (Acción de Gracias)
- 29 Mercado Cerrado EE.UU. Media sesión
- Pend. Elecciones locales Italia (Calabria)
- Pend. Elecciones locales Italia (Emilia Romagna)

DICIEMBRE

- 11 Reunión FOMC
- 12 Reunión BCE
- 13 Revisión *rating* España Fitch
- 19 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 24 Mercado Cerrados. Media sesión
- 25 Mercados Cerrados (Navidad)
- 26 Mercado cerrado España.
- 31 Mercado Cerrados. Media sesión
- Vencimiento TLTRO I (18.350 M€)

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Aránzazu Cortina Esther Gutiérrez de la Torre Rafael Alonso Juan Tuesta Luis Piñas
Elena Fernández-Trapiella Ana de Castro 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://www.bankinter.com/broker/analisis>

www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalización (1)	2018	PER 2019e	2020e	2018r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2019e	Var.%	2020e	Var.%	Rentab. Div19e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2019e	2020e	DN/FFPP (Último)	Media5A	PVC 2019e	2020e	Recomendación	P. Objetivo	
Ibex-35	9.510,3	2,9%	4,2%	11,4%	595.414	13,7 x	13,7 x	11,8 x	43.314	43.384	0%	50.266	16%	3,9%											
Acciona	103,90	4,6%	14,9%	40,6%	5.949	17,4 x	18,1 x	23,1 x	220	329	50%	257	-22%	3,0%	27/06/19	n.a.	9,3%	7,1%	1,2 x	na	1,8 x	1,6 x	Comprar	101,20	
Acerinox	9,38	6,2%	5,5%	8,3%	2.590	10,9 x	11,5 x	10,9 x	237	225	-5%	238	6%	5,3%	08/06/20	9,3%	10,5%	10,6%	0,3 x	1,5 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	10,40	
ACS	40,14	2,5%	4,6%	18,7%	12.631	13,8 x	14,3 x	12,6 x	915	881	-4%	1.000	14%	4,6%	27/06/19	22,0%	15,0%	15,2%	0,2 x	2,6 x	2,8 x	2,2 x	Comprar	43,10	
AENA	162,40	1,2%	2,5%	19,6%	24.360	18,3 x	18,7 x	17,7 x	1.232	1.303	6%	1.376	6%	4,3%	17/04/20	22,5%	22,0%	22,0%	1,3 x	n.d.	4,0 x	3,7 x	Neutral	151,40	
Amadeus	71,52	0,2%	8,2%	17,6%	31.385	30,1 x	29,2 x	25,3 x	1.002	1.073	7%	1.239	15%	1,2%	26/06/19	29,7%	33,1%	29,2%	0,7 x	8,5 x	14,3 x	12,1 x	Comprar	80,80	
ArcelorMittal	20,00	10,6%	6,8%	10,0%	20.271	n.d.	5,2 x	5,0 x	5.149	3.899	-24%	4.052	4%	1,1%	09/05/19	n.d.	8,5%	8,3%	0,2 x	n.d.	0,5 x	0,5 x	Neutral	20,33	
Banco Sabadell	0,96	8,0%	5,4%	-4,1%	5.396	19,8 x	16,5 x	7,2 x	802	328	-59%	746	127%	5,1%	23/12/19	4,7%	3,2%	6,0%	n.s.	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Neutral	0,95	
Banco Santander	4,40	6,2%	7,9%	10,8%	71.473	9,2 x	9,2 x	8,3 x	6.619	7.810	18%	8.614	10%	4,3%	26/04/19	7,3%	11,9%	12,2%	n.s.	0,8 x	0,7 x	0,7 x	Comprar	5,70	
Bankia	2,43	5,1%	0,2%	-5,2%	7.487	10,7 x	10,7 x	9,8 x	505	703	39%	763	9%	1,1%	23/03/20	5,1%	5,0%	6,5%	n.s.	n.s.	0,6 x	0,6 x	Comprar	3,15	
BBVA	5,50	7,9%	7,0%	18,5%	36.640	7,9 x	6,9 x	7,7 x	3.519	5.324	51%	4.730	-11%	6,6%	07/10/19	8,7%	12,5%	12,0%	n.s.	0,9 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	6,15	
Bankinter	7,15	5,3%	3,9%	1,9%	6.427	12,2 x	14,7 x	11,2 x	526	438	-17%	573	31%	4,4%	25/06/19	12,0%	12,2%	12,3%	n.s.	1,6 x	1,4 x	1,3 x	Restringido	Restringido	
CaixaBank	2,97	6,8%	2,2%	-6,0%	17.789	9,0 x	9,0 x	7,8 x	1.684	1.985	18%	2.272	14%	5,2%	29/10/19	6,5%	9,3%	8,9%	n.s.	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	3,75	
Celnex	26,54	1,5%	8,1%	25,9%	7.927	n.a/n.a	120,1 x	83,4 x	-15	66	340%	95	44%	0,4%	09/07/19	n.a.	3,4%	4,7%	4,3 x	n.a.	13,7 x	6,7 x	Neutral	24,40	
Cie Automotive	24,44	1,9%	3,1%	14,0%	3.153	16,8 x	11,2 x	9,9 x	397	281	-29%	319	14%	2,5%	01/07/19	22,3%	22,0%	20,2%	0,9 x	3,4 x	4,9 x	4,2 x	Comprar	31,60	
Colonial	9,31	1,6%	2,2%	14,4%	4.731	7,9 x	13,8 x	14,6 x	274	265	-3%	251	-5%	2,2%		16,3%	6,6%	5,0%	0,0 x	1,0 x	1,0 x	0,9 x	Neutral	10,60	
ENCE	5,21	4,9%	-12,9%	-5,1%	1.282		18,6 x	15,8 x	109	69	-37%	81	17%	6,0%		0,0%	21,6%	24,8%	3,4 x	1,6 x	1,9 x	1,5 x	Vender	4,25	
Enagas	25,76	-0,7%	0,0%	9,1%	6.150	13,9 x	14,5 x	13,3 x	443	424	-4%	463	9%	5,9%	16/12/19	17,9%	15,7%	16,7%	1,6 x	2,4 x	2,3 x	2,1 x	Neutral	25,50	
Endesa	22,71	-0,1%	0,6%	12,8%	24.044	17,0 x	15,6 x	14,8 x	1.417	1.537	8%	1.620	5%	5,9%	30/12/19	15,8%	16,7%	17,7%	0,6 x	2,2 x	2,7 x	2,6 x	Neutral	22,20	
Ferrovial	21,25	1,8%	3,5%	20,1%	15.692	39,6 x	38,2 x	34,4 x	-448	411	-8%	456	11%	3,5%	16/05/19	1,9%	9,2%	9,7%	0,9 x	2,5 x	2,9 x	3,3 x	Comprar	22,40	
Siemens Gamesa (3)	15,00	5,7%	14,9%	41,0%	10.217	79,7 x	27,7 x	20,0 x	539	369	-32%	511	38%	0,9%	27/03/20	n.a.	5,3%	7,3%	Caja Neta	0,0 x	1,7 x	1,5 x	Neutral	13,30	
Naturgy	25,39	1,8%	3,6%	14,1%	25.408		-9,8 x	15,7 x	1.360	-2.603	-291%	1.623	-38%	5,1%	26/07/19	0,0%	-17,9%	11,1%	1,0 x	1,5 x	2,3 x	2,2 x	Comprar	23,90	
Grifols	25,24	1,1%	5,2%	10,2%	15.461	28,8 x	21,8 x	18,3 x	681	708	4%	845	19%	1,7%	28/05/19	16,4%	15,2%	16,3%	1,2 x	4,1 x	3,7 x	3,3 x	Neutral	25,50	
IAG	6,07	2,3%	-2,8%	-12,3%	12.036		5,7 x	5,4 x	2.021	2.114	5%	2.246	6%	3,6%	28/11/19	37,6%	24,4%	21,8%	1,4 x	n.a.	1,7 x	1,4 x	Neutral	En revisión	
Iberdrola	7,94	1,5%	5,2%	13,2%	51.785	16,8 x	16,5 x	16,2 x	3.014	3.134	4%	3.196	2%	4,2%	08/07/19	7,6%	7,1%	7,1%	0,8 x	1,1 x	1,3 x	1,3 x	Comprar	8,00	
Indra	10,12	2,3%	4,3%	22,9%	1.788	14,9 x	21,1 x	20,3 x	53	85	61%	88	4%	2,0%		11,2%	28,2%	27,0%	2,4 x	3,3 x	4,3 x	3,4 x	Neutral	10,70	
Inditex	26,70	1,9%	1,1%	19,5%	83.215	24,2 x	23,4 x	21,5 x	3.157	3.562	13%	3.870	9%	2,4%	27/04/20	25,4%	25,6%	25,1%	Caja Neta	7,1 x	5,7 x	5,0 x	Neutral	23,30	
Mapfre	2,59	5,4%	6,1%	11,6%	7.973	22,9 x	11,1 x	10,9 x	529	718	36%	734	2%	5,6%	17/06/19	7,0%	8,8%	8,8%	n.s.	0,9 x	1,0 x	0,9 x	Vender	2,78	
Mediaset	6,67	0,2%	0,6%	21,4%	2.183	10,8 x	11,7 x	11,7 x	197	187	-5%	186	-1%	14,4%	21/04/20	20,0%	21,1%	21,1%	Caja Neta	3,3 x	2,4 x	2,4 x	Neutral	7,09	
Meliá	8,30	0,3%	-1,0%	1,1%	1.907	13,6 x	11,6 x	10,8 x	140	165	18%	177	7%	1,9%	05/07/19	9,0%	10,9%	10,7%	0,4 x	1,7 x	1,3 x	1,3 x	Comprar	10,00	
Merlin Properties	11,81	1,2%	4,1%	9,5%	5.548	6,4 x	8,3 x	8,8 x	855	671	-22%	629	-6%	3,6%	00/01/00	16,7%	9,9%	7,8%	0,6 x	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Neutral	13,80	
Red Eléctrica	18,98	-0,1%	-0,6%	-2,7%	10.267	14,5 x	14,6 x	13,7 x	670	704	5%	749	6%	5,2%	02/01/20	22,2%	19,7%	19,9%	1,4 x	3,5 x	3,0 x	2,8 x	Neutral	19,60	
Repsol	15,34	0,5%	4,0%	8,9%	23.913	12,5 x	9,4 x	9,3 x	2.121	2.550	20%	2.582	1%	5,9%	17/06/19	6,9%	6,5%	6,7%	0,2 x	0,7 x	0,8 x	0,8 x	Comprar	17,95	
Telefónica	7,51	0,5%	-0,9%	2,3%	38.983	13,3 x	10,8 x	10,8 x	3.331	3.610	8%	3.614	0%	5,3%		10,8%	12,4%	11,5%	1,7 x	4,4 x	3,7 x	1,8 x	Comprar	9,58	
Técnicas Reunidas	26,98	7,6%	17,1%	26,4%	1.508	10,7 x	25,6 x	21,2 x	59	59	0%	71	20%	5,0%	10/07/19	14,3%	14,0%	17,0%	Caja Neta	4,2 x	4,4 x	3,2 x	Neutral	28,50	
Viscofan	54,90	-1,5%	1,6%	14,1%	2.553	20,7 x	20,9 x	18,9 x	122	122	0%	135	11%	2,8%	23/12/19	17,4%	16,2%	16,6%	0,2 x	3,4 x	3,4 x	3,1 x	Vender	53,00	
No Ibex:																									
FCC	11,82	1,5%	-2,2%	1,0%	4.478	17,8 x	30,9 x	27,0 x	252	145	-42%	166	14%	0,5%		1,3%	7,0%	13,0%	4,4 x	5,6 x	2,7 x	2,5 x	Comprar	12,30	
BME	24,92	0,0%	0,8%	2,5%	2.084	15,2 x	12,7 x	12,2 x	160	164	2%	171	4%	7,6%	06/09/19	35,4%	32,8%	33,4%	Caja Neta	5,6 x	5,2 x	4,9 x	Comprar	34,50	
Antena 3	4,19	0,3%	-4,9%	-3,9%	946	10,7 x	7,5 x	7,8 x	88	127	44%	121	-5%	10,9%	17/12/19	25,2%	29,4%	27,0%	0,5 x	4,3 x	2,2 x	2,0 x	Neutral	14,70	
DIA	0,65	0,2%	11,0%	41,3%	406	6,3 x	-13,1 x	-17,6 x	109	-31	-128%	-23	-174%	0,0%		19,7%	-18,8%	-34,3%		0,0 x	2,1 x	0,0 x	Vender	0,80	
Ebro Foods	19,21	0,8%	1,1%	10,1%	2.956	20,9 x	16,2 x	15,4 x	142	182	29%	192	5%	3,1%	01/04/20	8,6%	n.d.	7,8%	0,3 x	1,3 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	18,50	
NH Hoteles	4,90	-3,5%	-4,7%	20,8%	1.922	13,6 x	26,0 x	20,7 x	12	74	93	26%	2,3%			5,1%	5,2%	6,5%	0,6 x	1,4 x	1,3 x	1,3 x	Vender	En revisión	
Prisa	1,61	0,0%	4,9%	-3,2%	943	n.a/n.a	16,5 x	14,4 x	-269	57	-79%	66	14%	0,0%		ns	88,2%	316,3%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Vender	1,7/3,5	
Prosegur	4,90	1,5%	0,1%	10,9%	3.026	20,1 x	14,3 x	13,6 x	177	212	20%	222	5%	2,9%	09/07/19	15,9%	17,2%	19,3%	0,8 x	3,6 x	4,3 x	3,8 x	Neutral	4,60	
Tubacex	2,82	4,8%	-3,6%	12,8%	375	20,4 x	21,4 x	10,9 x	-20	18	-11%	34	97%	0,4%		-0,2%	5,6%	10,9%	9,8 x	1,3 x	1,4 x	1,3 x	Vender	2,90	
Talgo	5,95	3,3%	9,0%	11,0%	813	45,8 x	18,6 x	11,6 x	43	44	2%	70	60%	1,2%		13,5%	14,6%	23,3%	0,4 x	n.a.	2,1 x	1,9 x	Neutral	5,23	
Lingotes Especiales	14,55	1,0%	0,9%	32,3%	146	15,8 x	14,7 x	13,6 x	9	10	11%	11	8%	6,0%		23,2%	22,2%	23,0%	0,3 x	2,7 x	3,3 x	n.d.	Neutral	15,10	
Sacr	2,32	3,0%	7,9%	33,1%	1.320	8,5 x	5,8 x	4,6 x	150	217	44%	271	25%	2,8%		8,4%	12,2%	14,4%	2,7 x	0,8 x	1,2 x	0,6 x	Neutral		

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalización (1)	PER			BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE			D/FFPP (Último)	P/V			Recomendación
						2018r	2019e	2020e	2018r	2019e	2020e	Var.%				2018r	2019e	2020e		Media5A	2019e	2020e	
EuroStoxx 50	3.447	2,9%	5,0%	14,9%	3.049.610	13,8 x	12,6 x		167.947	204.932	22%	227.909	-11%	3,6%	07/05/20	10,6%	12,3%	10,6%	0,0 x	4,3 x	7,1 x	5,4 x	Comprar
Aldas	226,40	3,5%	7,3%	24,1%	45.374	25,0 x	24,0 x	21,3 x	1.702	1.899	12%	2.116	11%	1,6%	07/05/20	20,6%	27,4%	27,1%	0,0 x	4,3 x	7,1 x	5,4 x	Comprar
Ahold Delhaize	23,11	-2,6%	3,9%	4,7%	27.350	12,6 x	13,7 x	13,1 x	1.793	1.912	7%	1.941	2%	3,4%	20/09/19	10,4%	12,8%	12,9%	0,2 x	2,0 x	1,8 x	1,6 x	Neutral
Air Liquide	116,55	2,8%	5,1%	7,5%	50.058	20,0 x	21,0 x	19,1 x	2.113	2.366	12%	2.620	11%	2,4%	25/05/20	12,8%	12,8%	13,2%	0,7 x	2,7 x	2,8 x	2,4 x	Comprar
Airbus	118,68	0,7%	6,4%	41,4%	92.139	27,2 x	20,1 x	16,6 x	3.054	4.555	49%	5.461	20%	1,8%	14/04/20	31,6%	36,9%	35,6%	0,0 x	11,3 x	9,5 x	5,4 x	Comprar
Allianz	206,60	4,2%	5,5%	18,0%	87.693	12,6 x	10,9 x	10,3 x	7.462	7.886	6%	8.267	5%	4,6%	07/05/20	10,9%	12,4%	12,5%	0,3 x	1,2 x	1,4 x	1,3 x	Neutral
AB INBEV	76,90	2,9%	7,6%	33,3%	155.280	27,7 x	18,3 x	17,2 x	4.368	9.588	120%	10.081	5%	2,3%	12/11/19	6,0%	13,6%	13,5%	1,4 x	3,3 x	2,6 x	2,2 x	Neutral
Amadeus	71,52	0,2%	8,2%	17,6%	31.385	26,2 x	25,6 x	24,1 x	1.002	1.073	7%	1.239	15%	1,8%	00/01/00	34,9%	32,9%	31,1%	1,0 x	8,2 x	9,7 x	7,1 x	Comprar
ASML	179,32	7,2%	13,3%	30,7%	76.329	34,4 x	29,8 x	21,2 x	2.592	2.538	-2%	3.502	38%	1,2%	24/04/20	20,1%	21,4%	26,4%	0,0 x	5,0 x	6,5 x	5,5 x	Neutral
AXA	23,25	3,7%	5,8%	23,3%	56.381	9,9 x	8,5 x	8,1 x	2.140	6.563	207%	6.930	6%	6,3%	08/05/20	7,1%	10,1%	10,6%	0,0 x	0,9 x	1,0 x	0,9 x	Neutral
BBVA	5,50	7,9%	7,0%	18,5%	36.640	13,4 x	8,5 x	8,1 x	5.324	4.467	-16%	4.730	6%	4,9%	07/10/19	8,7%	8,9%	8,9%	2,1 x	0,8 x	0,8 x	0,7 x	Neutral
B. Santander	4,40	6,2%	7,9%	10,8%	71.473	13,6 x	8,6 x	8,1 x	7.811	8.614	10%	9.558	11%	5,1%	26/04/19	7,3%	12,1%	12,3%	2,3 x	0,8 x	0,7 x	0,7 x	Comprar
Basf	69,46	6,0%	4,6%	15,0%	63.798	15,7 x	13,0 x	11,7 x	4.707	4.734	1%	5.251	11%	4,7%	04/05/20	15,0%	12,8%	14,0%	0,5 x	2,2 x	1,8 x	1,7 x	Neutral
Bayer	61,47	6,7%	-11,5%	1,5%	57.324	36,4 x	8,8 x	7,9 x	1.695	6.804	301%	7.541	11%	4,7%	27/04/20	14,2%	13,5%	14,8%	0,8 x	3,0 x	1,2 x	1,2 x	Neutral
BMW	73,79	7,3%	2,3%	4,4%	47.870	6,6 x	7,5 x	7,2 x	7.117	6.493	-9%	6.741	4%	4,7%	08/05/20	15,1%	10,9%	10,9%	0,8 x	1,2 x	0,8 x	0,8 x	Neutral
BNP Paribas	44,51	4,4%	5,1%	12,7%	55.622	10,3 x	7,5 x	7,1 x	7.526	7.460	-1%	7.895	6%	6,7%	26/05/20	8,1%	7,6%	7,8%	0,0 x	0,7 x	0,6 x	0,6 x	Neutral
CRH	29,48	6,6%	7,4%	27,6%	23.838	14,0 x	13,4 x	12,7 x	2.517	1.707	-32%	1.889	11%	2,6%	29/01/00	13,0%	10,5%	10,6%	0,4 x	1,6 x	1,5 x	1,3 x	Neutral
Daimler	56,01	7,2%	11,8%	22,0%	59.922	7,4 x	7,4 x	7,2 x	7.249	8.219	13%	8.340	1%	5,7%	21/05/20	12,3%	12,0%	12,0%	0,0 x	1,3 x	0,9 x	0,8 x	Neutral
Danone	67,90	-1,2%	0,0%	10,4%	46.515	17,9 x	17,7 x	16,0 x	2.349	2.478	5%	2.754	11%	3,0%	05/05/20	15,5%	14,9%	15,3%	0,8 x	2,8 x	2,7 x	2,3 x	Comprar
Deutsche Post	29,91	3,1%	8,2%	25,1%	36.984	17,7 x	13,8 x	12,2 x	2.075	2.698	30%	3.029	12%	4,1%	14/05/20	20,9%	19,6%	19,6%	1,0 x	3,2 x	2,7 x	2,3 x	Neutral
Deutsche Telekom	14,98	1,3%	0,8%	1,1%	71.346	20,0 x	14,2 x	12,8 x	2.166	5.046	133%	5.471	8%	5,1%	15/05/20	9,2%	14,1%	14,1%	1,3 x	2,4 x	2,3 x	2,0 x	Neutral
Enel	5,69	-0,2%	3,8%	12,9%	57.889	13,9 x	12,2 x	11,3 x	4.789	4.731	-1%	5.144	9%	5,7%	20/01/20	11,0%	12,8%	13,3%	0,9 x	1,8 x	1,8 x	1,5 x	Comprar
Engie	13,44	1,2%	1,5%	7,3%	32.730	37,7 x	12,8 x	11,3 x	1.033	2.562	148%	2.913	14%	5,8%	19/05/20	1,8%	7,3%	7,8%	0,5 x	0,9 x	0,9 x	0,8 x	Neutral
ENI	15,85	0,6%	5,9%	15,3%	57.595	14,7 x	12,7 x	11,0 x	4.126	4.838	17%	5.406	12%	2,7%	23/09/19	4,1%	9,2%	10,0%	0,2 x	1,0 x	1,1 x	1,1 x	Comprar
Essilor	96,10	-1,3%	-5,6%	-13,0%	41.903	31,6 x	21,9 x	19,9 x	1.087	1.643	51%	1.856	13%	5,1%	23/05/19	10,2%	4,8%	6,4%	0,1 x	3,3 x	0,8 x	1,5 x	Neutral
Fresenius	51,97	4,4%	10,1%	22,6%	28.912	19,9 x	15,1 x	14,1 x	2.027	1.918	-5%	2.061	7%	1,5%	11/05/20	13,8%	11,8%	11,7%	0,6 x	2,6 x	1,9 x	1,5 x	Neutral
Iberdrola	7,94	1,5%	5,2%	13,2%	51.785	17,2 x	20,0 x	19,0 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	3,5%	08/07/19	7,6%	7,2%	7,6%	0,7 x	1,1 x	1,3 x	1,3 x	Comprar
Inditex	26,70	1,9%	1,1%	19,5%	83.215	30,1 x	22,0 x	20,5 x	3.444	3.769	9%	4.044	7%	3,7%	27/04/20	25,4%	24,8%	25,1%	0,0 x	7,1 x	5,7 x	5,0 x	Neutral
ING	11,31	4,8%	8,3%	20,1%	44.026	12,2 x	8,5 x	8,2 x	4.703	5.194	10%	5.400	4%	6,2%	09/08/19	9,5%	10,1%	10,0%	2,1 x	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Neutral
Intesa	2,23	2,9%	5,4%	15,2%	39.116	6,3 x	10,1 x	9,1 x	4.050	3.879	-4%	4.299	11%	8,0%	18/05/20	9,5%	7,5%	8,4%	2,6 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Neutral
Kering	530,10	3,7%	8,9%	28,8%	66.941	29,6 x	20,2 x	17,8 x	3.715	3.294	-11%	3.719	13%	2,2%	20/01/20	18,9%	29,9%	29,0%	0,2 x	3,1 x	6,8 x	5,0 x	Comprar
K. Philips	35,38	-2,6%	1,4%	14,4%	32.769	36,0 x	19,3 x	16,6 x	1.090	1.655	52%	1.896	15%	2,4%	11/05/20	11,5%	13,0%	14,6%	0,2 x	2,2 x	2,7 x	2,4 x	Vender
L'Oreal	240,00	0,1%	4,8%	19,3%	134.564	27,1 x	31,4 x	29,4 x	3.895	4.291	10%	4.578	7%	1,7%	24/04/20	14,2%	15,3%	15,3%	0,0 x	4,0 x	5,0 x	4,4 x	Comprar
Linde	165,20	5,9%	10,2%	19,2%	91.188	27,1 x	24,3 x	21,6 x	1.983	3.713	4%	4.142	12%	1,9%	06/06/19	14,2%	7,1%	8,1%	0,2 x	3,4 x	3,3 x	2,4 x	Comprar
LVMH	336,05	2,5%	9,9%	30,2%	169.728	23,0 x	23,8 x	21,9 x	6.354	7.203	13%	7.815	8%	2,0%	03/12/19	18,6%	20,6%	19,8%	0,2 x	3,6 x	5,2 x	4,1 x	Comprar
Munich RE	216,00	2,4%	3,5%	13,4%	32.300	74,1 x	12,2 x	10,7 x	2.310	2.568	11%	2.805	9%	4,5%	30/04/20	6,0%	9,6%	10,3%	0,0 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	Vender
Nokia	5,26	3,6%	-1,5%	4,5%	29.628	19,0 x	13,7 x	12,5 x	-340	1.607	373%	2.128	32%	4,0%	28/05/20	11,0%	12,9%	12,9%	0,0 x	1,9 x	1,9 x	1,9 x	Comprar
Orange	14,86	2,5%	9,5%	5,0%	39.528	25,0 x	13,8 x	12,6 x	1.954	2.908	49%	3.166	9%	4,9%	09/12/19	8,0%	9,2%	9,7%	0,7 x	1,6 x	1,6 x	1,2 x	Neutral
Safran	125,45	2,6%	4,9%	19,0%	54.667	9,5 x	22,1 x	19,0 x	1.283	2.425	89%	2.849	18%	1,8%	26/05/20	33,2%	20,0%	21,9%	0,3 x	4,0 x	4,6 x	3,9 x	Neutral
Sanofi	78,49	-0,3%	2,2%	3,7%	97.957	23,9 x	13,6 x	12,5 x	4.287	4.419	3%	7.744	75%	4,0%	05/05/20	10,0%	8,0%	13,2%	0,1 x	1,7 x	1,7 x	1,6 x	Neutral
SAP	102,50	-0,5%	7,2%	17,9%	125.922	27,9 x	21,5 x	19,3 x	4.083	5.310	30%	6.153	16%	1,5%	15/05/20	15,1%	16,9%	18,9%	0,1 x	3,8 x	4,2 x	4,0 x	Comprar
Schneider Electric	72,84	4,1%	7,8%	22,0%	42.189	17,6 x	15,2 x	14,2 x	2.334	2.693	15%	2.851	6%	3,4%	02/05/19	10,2%	12,7%	12,8%	0,2 x	1,8 x	2,0 x	1,8 x	Comprar
Siemens	102,14	6,5%	7,4%	4,9%	86.819	16,4 x	14,9 x	13,0 x	5.807	5.494	-5%	6.331	15%	3,7%	30/01/20	14,8%	11,7%	12,8%	0,3 x	2,2 x	1,9 x	1,7 x	Neutral
Soc. Generale	26,65	3,4%	5,3%	-4,2%	21.531	14,7 x	6,6 x	6,1 x	3.864	3.459	-10%	3.689	7%	8,2%	27/05/20	5,0%	6,1%	6,4%	1,4 x	0,5 x	0,3 x	0,4 x	Vender
Telefonica	7,51	0,5%	-0,9%	2,3%	38.983	13,5 x	9,7 x	7,9 x	3.132	4.025	29%	4.919	22%	5,3%	27/05/20	8,0%	14,0%	16,0%	3,0 x	4,4 x	3,7 x	1,8 x	Comprar
Total	50,29	1,6%	-0,1%	8,9%	132.860	15,9 x	10,6 x	9,4 x	9.700	12.543	29%	13.949	11%	5,3%	27/09/19	8,8%	11,7%	12,5%	0,2 x	1,3 x	1,3 x	1,1 x	Comprar
Unibail-Rodamco	150,90	3,3%	2,9%	11,4%	20.870	13,0 x	12,4 x	11,3 x	1.031	1.760	71%	1.832	4%	3,2%	02/05/19	49,2%	57,2%	59,0%	1,7 x	8,2 x	11,7 x	11,4 x	Comprar
Unilever	51,66	-0,2%	6,0%	8,9%	148.432	21,7 x	20,5 x	18,6 x	9.389	6.572	-30%	7.143	9%	3,2%	02/05/19	16,2%	17,3%	16,4%	0,2 x	2,4 x	2,0 x	1,7 x	Comprar