

## Ayer: "Movimientos estrechos sin grandes catalizadores"

Las bolsas europeas prolongaron el buen tono. El EuroStoxx-50 avanzó +0,2% y el Ibex 35 +0,7%. En EE.UU. se impuso la indefinición. La semana se presenta intensa en emisiones de deuda corporativa (35.000M\$ aprox.), lo que desencadenó el repunte de la TIR del T-Note (+6 p.b. hasta 3,49%) y frenó a las bolsas (S&P 500 +0,1% y Nasdaq 100 +0,2%).

En Europa las rentabilidades de los bonos también avanzaron. Bund +3 p.b. (hasta 2,31%). Influyeron los comentarios de Knot (BCE) el domingo afirmando que son necesarias más subidas de tipos a la luz de una inflación subyacente aún elevada (+5,6% en abril; +7,0% la tasa general).

El petróleo puso la nota positiva (+2,3% Brent y +2,6% WTI) tras las fuertes caídas acumuladas los días previos e impulsado por los sólidos datos de empleo americanos, que alejan el temor a la recesión.

En el lado contrario, el Bitcoin (-4,8%) después de que Binance interrumpiera los reembolsos aludiendo a la congestión de sus sistemas.

En resumen, sesión sin grandes referencias y con movimientos estrechos.

## Evolución del mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2023		Var.%	Último	2023	
Ibex-35	España	+0,7%	9.211	+11,9%	Nasdaq 100 USA	+0,2%	13.292	+21,5%	
PSI-20	Portugal	+0,7%	6.156	+7,5%	Bovespa Brasil	+0,8%	106.042	-3,4%	
EuroStoxx-50	UEM	+0,2%	4.349	+14,6%	MEX IPC México	+0,2%	55.033	+13,6%	
FTSE100	UK	-	Cerrado	+4,4%	Nikkei 225 Japón	+1,0%	29.249	+12,1%	
CAC40	Francia	+0,1%	7.441	+14,9%	CSI300 China	+0,6%	4.085	+5,5%	
MIB 30	Italia	+0,3%	27.426	+15,7%	Hang Seng HK	-0,4%	20.214	+2,2%	
DAX	Alemania	-0,1%	15.953	+14,6%	Kospi Corea	-0,2%	2.508	+12,1%	
S&P 500	USA	+0,0%	4.138	+7,8%	Sensex India	+0,3%	61.975	+1,9%	
2.- BONOS 10A (TIR)		8-may.	5-may.	30-12-22	3.- DIVISAS		8-may.	5-may.	30-12-22
Bund		2,32%	2,29%	2,57%	USD	Dólar	1,100	1,102	1,071
Bono español 10A		3,40%	3,37%	3,65%	JPY	Yen	148,7	148,4	140,4
Bono italiano 10A		4,24%	4,19%	4,70%	GBP	Libra	0,872	0,873	0,885
Bono portugués 10A		3,15%	3,12%	3,58%	CHF	Fr. Suizo	0,979	0,981	0,990
T-Note		3,51%	3,44%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	6,920	6,922	6,922
Bono japonés 10A		0,41%	0,41%	0,41%	CNY/\$	(yuan onshore)	6,914	6,909	6,899
Euribor 3m		3,312%	3,280%	2,132%	Euribor 12m		3,790%	3,770%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	8-may.	30-12-22	Var.%	8-may.	30-12-22		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+2,3%	77,0	85,9	Oro	+0,2%	2.021	1.824	
Fut. WTI (Petróleo US)		+2,6%	73,2	78,4	Plata	-0,4%	25,6	24,0	
5.- VOLATILIDAD		8-may.	5-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	8-may.	30-12-22
VIX (del S&P500)		17,0	17,2	21,7	BTC/\$	Bitcoin	-6,6%	27.563	16.579
V2X (del EuroStoxx-50)		18,1	18,3	20,9	ETH/\$	Ethereum	-7,5%	1.842	1.198

Fuente: Bloomberg. Elaboración Bankinter.

## Hoy: "Sesión de transición a la espera del IPC americano."

Día sin macro relevante. La atención se centrará en dos asuntos. Por un lado, en los resultados empresariales. Han publicado ya sus cifras Endesa (buenos), Fresenius (bate) y Amadeus (bate). En EE.UU. predominan las compañías de segunda fila. La campaña está ya muy avanzada. Han publicado 431 compañías del S&P 500 y el BPA medio retrocede -3,6% vs. -8,2% estimado a inicio de temporada.

La segunda variable a vigilar serán las múltiples comparecencias de banqueros centrales. Una vez superadas las reuniones de la Fed y el BCE, comparecen Rehn, Lane, Schanbel y Vasle (BCE) y Williams (Fed). Sus comentarios podrían servir para ver hasta dónde puede llegar el BCE, lo deseable sería concluir el trabajo de subidas en junio, y confirmar si efectivamente la Fed entra en modo pausa, pese a los buenos datos de empleo del viernes pasado.

En definitiva, sesión de transición con apertura ligeramente alcista gracias a los buenos resultados e indefinición posterior a la espera del IPC americano de mañana y la reunión del BoE del jueves.

## Las claves

## LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
Publican: Endesa, Fresenius, Meliá, Grifols, Amadeus, Airbnb						
Hablan Rehn (BCE), Lane (BCE), Vasle (BCE) y Williams (Fed)						

## LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

X; 14:30	EEUU	IPC	Abril	a/a	+5,0%	+5,0%
X; 14:30	EEUU	IPC Subyacente	Abril	a/a	+5,5%	+5,6%
Publican: ABN Amro, Fluidra, E.ON, Ahold, Walt Disney						
J; 03:00	CH	IPC	Abril	a/a	+0,3%	+0,7%
J; 13:00	GB	Decisión Tipos BoE: Subir +25p.b. hasta 4,50%				
J; 14:30	EEUU	Precios Industriales	Abril	a/a	+2,5%	+2,7%
J; 14:30	EEUU	Ídem, Subyacente	Abril	a/a	+3,3%	+3,4%
Publican; ING, Merck, Bayer, Telefónica, Engie, DT, RWE, Ferrovial, Merlin						
V; 08:00	GB	PIB (prelim.)	1T	a/a	+0,2%	+0,6%
V; 16:00	EEUU	Conf. Consumidor (U. Michigan)	Mayo	Índice	63,0	63,5
Publican: Richemont, Allianz, Naturgy, ACS, SocGen						
Habla Huw Pill (BoE) y Bullard (sábado 01:30h)						

**ENTORNO ECONÓMICO. –**

**R.UNIDO (01:00h).**- (i) **Ventas Minoristas BRC (abril):** +5,2% vs +4,9% anterior. **OPINIÓN:** Las ventas minoristas repuntan en abril y se mantienen en niveles saludables con perspectiva histórica a pesar de las presiones inflacionistas (inflación 10,1% en marzo). (ii) **Precios de la Vivienda Halifax (abril):** -0,3% m/m vs +0,8% anterior; +0,1% a/a vs +1,6% anterior. **OPINIÓN:** Los precios de la vivienda retroceden en el mes en un entorno de mayor esfuerzo financiero por parte de las familias tras el endurecimiento monetario aplicado por el BoE y la caída de las rentas reales.

**CHINA (05:00h).**- **Balanza Comercial (abril):** 90.210 M\$ vs 71.250 M\$ esperado vs 888.190 M\$ anterior. Exportaciones +8,5% a/a vs +8,0% esperado vs +14,8% anterior; Importaciones -7,9% a/a vs -0,2% esperado vs -1,4% anterior. **OPINIÓN:** Datos débiles. Aunque las exportaciones aparentemente crecen con vigor, comparan con el mismo mes del año anterior en el que Shanghai estaba cerrado por los confinamientos. En términos mensuales las exportaciones caen -6,4%. Las importaciones, que en el mes caen -9,8%, también muestran debilidad reflejando que la reactivación de la economía china tras la reapertura está siendo más lenta de lo esperado.

**EE.UU (ayer).**- (ii) **Las Ventas Mayoristas caen más de lo previsto en marzo.** Retroceden -2,1% m/m vs +0,4% estimado y +0,4% ant. Los Inventarios Mayoristas repiten en 0,0% m/m. **OPINIÓN:** Dato débil y peor de lo esperado. Se trata del peor registro mensual en Ventas Mayoristas desde la pandemia. El ratio de Inventarios/Ventas Mayoristas empeora hasta 1,40x desde 1,37x ant

**UEM (ayer).**- **La Confianza del Inversor Sentix empeora en mayo y se mantiene en territorio negativo .** El indicador se sitúa en -13,1 vs -7,5 est y -8,7 ant. La Componente de Situación Actual retrocede hasta -7,0 ant vs -4,3 ant. La Componente de Expectativas empeora hasta -19,0 vs -13,0 ant. **OPINIÓN:** La confianza del inversor sorprende y retrocede en mayo a pesar de la moderación en las presiones inflacionistas y en el ritmo de subidas de tipos del BCE. Las turbulencias en el sector financiero y el temor a una desaceleración de la actividad económica mayor de lo esperado impactan negativamente en la confianza del inversor. El indicador se encuentra en territorio negativo desde el comienzo de la guerra de Ucrania (15 meses consecutivos). EURUSD 1,1048 (+0,3%); Euro Stoxx 50 +0,14%, Bund 2,32% (+3,5 p.b.)

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

**COMPAÑÍAS EUROPEAS. –**

**ENDESA** (Comprar; P. Objetivo: 21,10€; Cierre 20,29€; Var. Día -0,64%; Var. Año: +15,06%)

**Aránzazu Bueno**

**Bate estimaciones en el 1T 2023 y confirma las guías del año.**

Principales magnitudes comparadas con las estimaciones del consenso: EBITDA 1.462M€ (+60%) vs 1.419M€ est; BNA 594M€ (+76%) vs 561M€ est.; Fondos Generados por las operaciones -97M€ (vs -476M€ en 1T 22); Deuda Neta 11.600M€ vs 10.872M€ en diciembre 2022. Confirma las guías para el conjunto del año [Link a resultados](#)

### Opinión de Bankinter

**Buenos resultados** que baten las estimaciones del consenso y permiten confirmar las guías del año. **Por el lado positivo** destacamos: (i) Nueva capacidad y mayor factor de carga en renovables, (ii) Normalización del recurso hidráulico; (iii) Mejora del margen unitario de generación y comercialización en electricidad y gas. Estos factores más que compensan **los impactos negativos** derivados de (i) Mayor coste de la deuda (2,8% vs 1,4% en 1T 22); (ii) Mayor deuda media (debido a una débil generación de cash Flow) y (iii) Impuesto sobre el 1,2% de los ingresos no regulados (208M€ en el periodo). El equipo gestor confirma las guías para el conjunto del año que contempla llegar a un EBITDA ordinario de entre 4.400M€ y 4.700M€ y BNA ordinario de entre 1.400 M€ y 1.500M€ .

Mantenemos la recomendación de Compra. Los motivos que soportan nuestra visión favorable sobre la acción son: **(i) Ratios de valoración atractivos.** En base a nuestras estimaciones el PER se situaría en 15,4x para 2023 y en 12,8x para 2024.; **(ii) Alta rentabilidad por dividendo:** 7,9% sobre los resultados de 2022 y 5,9% de media en 2023-25; **(iii) Avances en descarbonización.** Renovables y nuclear representan más del 71% de la capacidad instalada y el 83% de la producción; **(iv) Sólida estructura financiera,** con un ratio de Deuda Neta/EBITDA de 2,6x estimado para finales de año.

**AMADEUS** (Comprar; Cierre: 62,78€; Pr. Obj: 72,0€; Var. Día: -0,03%; Var. Año: +29,3%).-

Juan Tuesta

### Resultados 1T'23 mejores de lo esperado.

Cifras principales comparadas con el consenso de mercado: Ingresos 1.311M€ vs. 1.285M€ esperado; Ebitda 509M€ vs. 487,4M€ esperado; BNA 273M€ vs. 228,7M€ esperado. En el desglose sectorial, los Ingresos de Distribución se elevan a 678M€ (+55% a/a) en el 1T23 (vs 534M€ el trimestre anterior), los Ingresos de Soluciones Tecnológicas (IT) suben +36% a/a hasta 425M€ (vs 411M€ el trimestre anterior) y Hospitality y otros 207M€ (+31% a/a). Las reservas de tráfico aéreo subieron +33% a/a hasta 121,8M (vs 95,6M el trimestre anterior) pero se quedan ligeramente por debajo de lo esperado por el consenso (123,7M). La Deuda Neta se sitúa en 2.026M€ (vs 2.248M€ a cierre del trimestre anterior).

### Opinión de Bankinter

Las cifras han estado por encima de lo esperado en todas las líneas, lo cual da muestra de la tendencia positiva de los negocios del grupo y la clara recuperación del turismo y del tráfico aéreo que se está produciendo. Destacan **las reservas de tráfico aéreo que superan la cifra de 120M en el trimestre por primera vez desde el comienzo de la pandemia** y cada vez se van aproximando más al rango de 130M-160M que presentó la compañía en 2019. Consideramos que las cifras están en una **línea de recuperación positiva que les llevará a volver a niveles pre-pandemia a finales de 2023/principios de 2024.** El valor acumula una subida en el año de +29,3%. Reiteramos Comprar. [Link a los resultados.](#)

**GRIFOLS** (Neutral, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre 9,528€, Var. Día +0,28%; Var. Año: -11,5%).

Pedro Echeguren

### Resultados 1T 2023 peores de lo esperado, recortamos nuestra recomendación a Neutral

Las principales cifras 1T 2023 son ventas 1.561M€ (+23,2% a/a y +00% a tipo de cambio constante, consenso 1.520M€). Margen bruto 35,5% (-4,5 p.p.), gastos operativos 518,3M€ (+54,5%), EBITDA 173,1M€ (-31,5%, consenso 267M€) con el margen en 11,1% (-8,8 p.p.), EBITDA ajustado 298,3M€ (+18,3%), EBIT 50,6M€ (-68,7%, consenso 102M€), BNA -108,3M€ (+53,5M€ en 1T 2022, consenso -35M€), *cash flow* libre -144,5M€ (vs -146,3M€ en 1T 2022), deuda financiera neta 9.351M€ (+1,7% en 2023), equivale a 8,2x EBITDA y 10.334M€ excluyendo el efecto IFRS-16 (9,1x EBITDA). Anuncia una reorganización interna y nombra CEO al Presidente Ejecutivo, mientras que retira de las dos vicepresidencias a los miembros de la familia Grifols, que se mantienen en la estructura corporativa. [Link a los resultados](#).

### Opinión de Bankinter

Nuestra valoración de los resultados es negativa. Son peores de lo esperado, el margen bruto cae, el *cash flow* libre sigue siendo negativo y la ratio de endeudamiento se eleva por encima de 9x EBITDA, sigue siendo uno de los problemas a acometer. La contribución de Biotest (adquirida por 2.000M€, sus ventas representan el 7% del total) no es relevante. Los gastos operativos aumentan +54,9% y +19,1% excluyendo los impactos no recurrentes, nos parece elevado para una compañía que ambiciona recortar 400M€ de costes anuales y reducir su endeudamiento. No vemos que se manifiesten los catalizadores esperados (reducción de gastos operativos, mejora de márgenes, recorte del ratio endeudamiento) y, optamos por recortar nuestra recomendación a Neutral desde Comprar. Ponemos nuestro Precio Objetivo en Revisión (anterior 16,00 €/acc.)

**FRESENIUS** (Neutral; Pr. Objetivo: 33,00€; Cierre 25,44€, Var. Día +0,08%; Var. Año: -3,1%).

Pedro Echeguren

### Los resultados 1T 2023 retroceden menos de lo esperado

Las principales magnitudes 1T 2023 son: ventas 10.225€ (+5%, consenso 10.132M€), que se desglosan en Fresenius Medical Care -diálisis- 4.704M€ (+3%), Kabi -productos farma- 1.991M€ (+8%), Helios -hospitales- 3.066M€ (+5%), Vamed -servicios- 583M€ (+14%), eliminaciones -119M€. Margen bruto 24,6% (-0,9 p.p.), EBITDA recurrente 1.585M€ (-5%, consenso 1,429M€), margen EBITDA 15,5% (-1,6 p.p.) EBIT 787M€ (-13%), BNA 346M€ (-16%, consenso 300M€), *cash flow* libre -177M€ (-225M€ en 1T 2022), deuda financiera neta 25.444M€ (+2% en 2023), DFN/EBITDA 3,8x (3,7x en 2021). **Reitera las guías 2023:** crecimiento de ventas a tipo de cambio constante de un dígito bajo a medio y, repetir o una ligera caída en el EBIT y una ratio de endeudamiento algo superior al de 2022. Avanza en la **desconsolidación de Fresenius Medical Care** y, ahorra 130M€ en mediante mejoras de productividad (el objetivo es lograr **1.000M€ de ahorros en 2025**). En EE.UU., se estabiliza el entorno laboral y vuelven a crecer la actividad de diálisis una vez superada la pandemia. [Link a los resultados](#).

### Opinión de Bankinter

Nuestra valoración de los resultados es neutral, son algo mejores de lo esperado, pero a pesar del aumento de ventas, los beneficios a nivel explotación y neto retroceden. El *cash flow* libre sigue siendo negativo, la ratio de endeudamiento aumenta y se aleja del objetivo de 3,0/3,5x. De cara a futuro, la desconsolidación de Medical Care apunta a la venta de esta filial cotizada para enfocarse en los demás negocios. La venta de Fresenius Medical Care permitiría recortar el endeudamiento a 3,4x EBITDA desde los 3,7x actuales. El plan de productividad ambiciona un recorte de gastos equivalente al 2,5% de las ventas actuales, nos parece un objetivo poco ambicioso y, además 2025 es una referencia lejana. A más corto plazo, las guías apuntan a que 2023 será un año de atonía de beneficios y aumento de la deuda. Reiteramos nuestro Precio Objetivo de 33,00€/acc. y recomendación Neutral.

**NH HOTEL** (Vender; Cierre: 3,62€; Var. Día: +1,0%; Var. YTD: +22,1%)

Juan Moreno

**Minor comprará acciones en mercado durante 30 días a un precio de hasta 4,5€/acción.**

El grupo tailandés Minor International, máximo accionista de NH Hoteles con un 94% del capital, anuncia que comprará títulos de la empresa en mercado hasta un precio máximo de 4,5€/acción. Lo hará durante los próximos 30 días. Según Minor, el objetivo no es excluirla de bolsa sino dar liquidez a la acción.

### Opinión de Bankinter

**Buenas noticias para NH Hotel.** El precio máximo que pagará Minor en mercado será un +24% superior a su nivel de cotización actual y lo normal es que la cotización tienda a aproximarse a esos niveles. Supone una **buena oportunidad para Vender**, dada la escasa liquidez del valor. El único catalizador que ofrece es la posibilidad de una OPA de exclusión. En caso de producirse, tendría que ser a un precio mínimo de 6,40€/acción, que fue el precio ofrecido en la OPA anterior. Si bien, esto es algo con lo que se viene especulando desde que Minor entrara en el capital de NHH (2018) y no parece tener intención de lanzarla, al menos en el corto-medio plazo.

**ADIDAS** (Neutral; P. Objetivo 180€; Cierre: 169,7€; Var. día: -0,38%; Var. Año: +33,1%).

Elena Fernández-Tрпиella

**Éxito del plan de reestructuración en un entorno difícil. Revisamos recomendación a Neutral y P. Objetivo hasta 180€ (vs 130€ anterior).**

Los resultados 1T 2023 baten las expectativas. Las ventas retroceden -0,5% vs -4% esperado. Excluyendo el impacto de la terminación de la alianza con Kanye West y la línea de zapatillas "Yeezy", aumentan +9%. Destacan los crecimientos en Latam y Asia que compensan la debilidad de EE.UU. por el factor anteriormente mencionado. El grupo reconoce que los inventarios son todavía muy elevados, pero se han reducido 300 M€ en el trimestre. Esto es crucial para normalizar el esfuerzo promocional y recuperar el M. Bruto. Las guías de una caída de ventas de un dígito alto y beneficio próximo a cero en 2023 podrían resultar conservadoras si el grupo consigue seguir ganando cuota de mercado y reducir inventarios sentando las bases para un crecimiento sano a partir de 2024, que es lo que sustenta nuestra revisión del Precio Objetivo. Con todo, el entorno es complicado en un contexto de moderación del consumo y decreciente poder adquisitivo de los consumidores por la elevada inflación. En el medio plazo sí es razonable esperar que el grupo recupere tasas de crecimiento de ingresos de un dígito medio/alto. Revisamos la recomendación a Neutral y el precio Objetivo hasta 180€ (anteriormente 130€). [Link al Informe](#)

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

## S&amp;P 500 por sectores.-

Los mejores: Comunicación +1,3%, Consumo Discrecional +0,3% y Financieras +0,2%.

Los peores: Inmobiliario -0,7%, Industriales -0,4%, *Utilities* -0,3%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan empresas del sector cruceros. Un banco de inversión hizo referencia al buen momento que atraviesa el sector, con las reservas aumentando cada mes y con unos niveles superiores a los previos a la pandemia. Entre ellas, destacaron: (i) **CARNIVAL (10,6\$; +5,99%)**, (ii) **ROYAL CARIBBEAN CRUISES (78,4\$; +3,6%)** y (iii) **NORWEGIAN CRUISE LINE (14,3\$; +0,9%)**. (iv) **ADVANCED MICRO DEVICES (95,04\$; +5,8%)** sigue cotizando positivamente los resultados presentados recientemente y el anuncio de que trabajará con MICROSOFT en el desarrollo de chips dedicados a la inteligencia artificial para tratar de contrarrestar el dominio de NVIDIA. (v) **AMERICAN AIRLINES (14,4\$; +3,5%)** rebotó tras una mejora de recomendación por parte de un banco de inversión.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: (i) **TYSON FOODS (50,7\$; -16,4%)** tras recortar su *guidance* para el conjunto de año. En concreto, estima que los ingresos se situarán en un rango 53Bn\$/54Bn\$ vs 55Bn\$/57Bn\$ estimado previamente. La compañía hace referencia al complejo momento que atraviesan con problemas en sus tres principales categorías de carne. (ii) **BATH & BODY WORKS (32,6\$; -3,3%)** tras una rebaja de recomendación por parte de un banco de inversión. (iii) **OCCIDENTAL PETROLEUM (58,96\$; -2,9%)** después del anuncio por parte de Berkshire Hathaway de que no hará una oferta para controlar el 100% de la compañía. En la actualidad es el principal accionista, con una participación del 24%. El pasado año obtuvo una aprobación por parte del regulador norteamericano para hacerse con el 50% del valor. (iv) **PAYPAL (75,5\$; +0,7%)** tras presentar resultados y anunciar que su margen operativo aumentará más débilmente de lo estimado previamente: estima que aumentará +100 p.b. vs +125 p.b. estimado previamente. Este menor *guidance* se produce a pesar de un incremento en el volumen de pagos, +12%, y responde a un incremento de coste de su plataforma.

**AYER publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): **TYSON FOODS (-0,04\$ vs. 0,79\$)**, **WESTERN DIGITAL (-1,37\$ vs. -1,55\$)**, **DEVON ENERGY (1,46\$ vs. 1,40\$)** y **PAYPAL (1,17\$ vs. 1,098\$)**.

**HOY publican** (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): **FOX (14H; 0,872\$)**; **OCCIDENTAL PETROLEUM (tras el cierre; 1,23)** y **WYNN RESORT (tras el cierre; -0,092)**.

**RESULTADOS 1T 2023 del S&P 500:** Con 431 compañías publicadas la caída media del BPA es -3,6% vs -8,2% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: el 78,2% bate expectativas, 18,1% decepciona y el restante 3,7% en línea. En el trimestre anterior (4T 2022) el BPA se redujo -2,4% vs -3,3% esperado.

### INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en: [https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: [https://docs.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf)

### NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS. -

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

### EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director

Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago

Aránzazu Cortina – Industriales

Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología

Pedro Ribeiro – Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.

Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas

Juan Moreno – Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles

Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

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