

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Jornada bajista tras el mal dato de inflación EE.UU."

El IPC (enero) en EE.UU. salió peor de lo esperado. Tanto la Tasa General (+3,1% vs +2,9% esp. vs +3,4% ant.) como la Subyacente (+3,9% vs +3,7% vs +3,9%). Será complicado reconducir la inflación al objetivo de la Fed del 2% y por ello se está produciendo un reajuste en las expectativas de bajadas de tipos del mercado (descuenta ahora el primer recorte en junio vs marzo a principios de año). Continuando con el plano macro, también se publicó el ZEW alemán. A pesar de que las expectativas mejoraron para los próximos 6 meses, quedó relegado a un segundo plano.

En el frente empresarial lo más reseñable fueron los resultados de Coca-Cola. Batió y lanzó unas buenas guías para 2024, sin embargo, cayó -0,6%.

En conclusión, el mal dato de inflación impactó de forma negativa en bolsas (S&P500 -1,4%, Nasdaq-100 -1,6% y EuroStoxx-50 -1,2%) y bonos (T-Note +14pb; 4,32% y Bund +3pb; 2,39%). En divisas, el euro se depreció -0,6% frente al dólar para cerrar el cruce en 1,0709\$/EUR.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var.%	Último	2024	Var.%	Último	2024		
Ibex-35	España	-0,6%	9.925	-1,7%	Nasdaq 100 USA	-1,6%	17.600	+4,6%	
PSI-20	Portugal	-1,0%	6.134	-4,1%	Bovespa Brasil	-	Cerrado	-4,6%	
EuroStoxx-50 UEM		-1,2%	4.689	+3,7%	MEX IPC México	-0,9%	56.907	-0,8%	
FTSE100	UK	-0,8%	7.512	-2,9%	Nikkei 225 Japón	-0,7%	37.703	+12,7%	
CAC40	Francia	-0,8%	7.625	+1,1%	CSI300 China	-	Cerrado	-1,9%	
MIB 30	Italia	-1,0%	31.134	+2,6%	Hang Seng HK	+0,9%	15.893	-6,8%	
DAX	Alemania	-0,9%	16.881	+0,8%	Kospi Corea	-1,1%	2.620	-1,3%	
S&P 500	USA	-1,4%	4.953	+3,8%	Sensex India	-0,7%	71.060	-1,6%	
2.- BONOS 10A (TIR)		13-feb.	12-feb.	29-12-23	3.- DIVISAS		13-feb.	12-feb.	29-12-23
Bund		2,39%	2,36%	2,02%	USD	Dólar	1,071	1,077	1,104
Bono español 10A		3,34%	3,32%	2,98%	JPY	Yen	161,5	160,9	155,7
Bono italiano 10A		3,94%	3,91%	3,69%	GBP	Libra	0,850	0,853	0,867
Bono portugués 10A		3,19%	3,16%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,950	0,943	0,929
T-Note		4,32%	4,18%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)		7,231	7,215	7,126
Bono japonés 10A		0,72%	0,72%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	Cerrado	Cerrado		7,100
Euribor 3m		3,901%	3,912%	3,909%	Euribor 12m		3,655%	3,678%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var.%	13-feb.	29-12-23	Var.%	13-feb.	29-12-23		
Fut. Brent (Petróleo UE)		+0,9%	82,8	77,0	Oro	-1,3%	1.993	2.063	
Fut. WTI (Petróleo US)		+1,2%	77,9	71,7	Plata	-2,6%	22,1	23,8	
5.- VOLATILIDAD		13-feb.	12-feb.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var.%	13-feb.	29-12-23
VIX (del S&P500)		15,9	13,9	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-0,6%	49.563	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		15,0	14,4	13,6	ETH/\$	Ethereum	+0,0%	2.633	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Sesión sin catalizadores. Resaca tras el IPC americano."

A primera hora, se ha publicado el IPC en Reino Unido mejor de lo esperado, pero que continúa anclado en torno a +4% (+4,0% vs +4,1% esp. vs +4,0% ant.) y con la Subyacente repitiendo en +5,1%... niveles nada modestos. Sin macro relevante en la sesión, el mercado seguirá digiriendo su decepción con inflación americana de ayer (+3,1% vs +2,9% esperado). El S&P500 ha perdido la frontera psicológica de los 5.000 puntos (4.952 ayer) y tal vez no los recupere inmediatamente.

Intervendrán varios consejeros de bancos centrales, que podrían introducir algo de ruido, pero lo previsible es que empleen un tono continuista: Guindos (09:30h) y Nagel (18h) por el BCE; Goolsbee (15:30h) y Barr (22h) por la Fed.

Anticipamos e insistimos en que la inflación en el mundo repuntaría a lo largo del primer semestre, lo que retraerá a los b.c. de bajar tipos enseguida. Está sucediendo. Aunque el mercado espera bajadas de tipos en el primer semestre, nosotros consideramos que eso es improbable. Estimamos que la Fed podría aplicar la primera bajada entre julio y septiembre, no antes.

Con todo y sin claros catalizadores para determinar el rumbo de la jornada, esperamos una sesión con rangos estrechos $\pm 0,2\%/+0,2\%$

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo	
X; 11:00	UEM	PIB (1ª revisión)	4T 23	a/a	+0,1%	+0,0%
X; 11:00	UEM	Producción Industrial	Dic.	a/a	-4,0%	-6,8%

Resultados: Karft Heinz, EssilorLuxottica, Albemarle, Cisco.
Comparecen: Guindos y Nagel (BCE), Goolsbee y Barr (Fed) y Bailey (BoE).

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

J; 05:50	JAP	PIB (tasa t/t anualiz.)	4T 23	a/a	+1,1%	-2,9%
J; 08:00	G.B.	PIB	4T 23	a/a	+0,1%	+0,3%
J; 14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Ene.	m/m	-0,2%	+0,6%
J; 15:15	EEUU	Producción Industrial	Ene.	m/m	+0,2%	+0,1%

Resultados: Stellantis, Schneider, Renault, Airbus y Commerzbank

V; 14:30	EEUU	Viviendas Iniciadas	Ene.	'000	1.458K	1.460K
V; 16:00	EEUU	Confianza Univ. Michigan	Febr.	Índice	80,0	79,0
V; 16:00	EEUU	Ídem.; Perspect. IPC 1 A	Febr.	a/a	+2,9%	+2,9%

V; Comparecen: Bostic y Daly (Fed), Schnabel (BCE)

ENTORNO ECONÓMICO. –

REINO UNIDO (08:00h): El IPC se estanca en enero: +4,0% vs +4,1% esperado y +4,0% anterior. Subyacente +5,1% vs +5,2% esperado y +5,1% anterior. **OPINIÓN:** La inflación en Reino Unido se estanca, lo que reduce las probabilidades de ver una bajada de tipos en el corto plazo. El Banco de Inglaterra (BoE), en su última reunión, mantuvo el Tipo Director en 5,25% e incluso dos consejeros votaron a favor de subir +25p.b. En nuestra opinión, inalterada desde la estrategia trimestral, la primera bajada del BoE será en el último trimestre del año. El mercado, por su parte, ha ido reajustando las expectativas a lo largo del año y sitúa ahora la primera bajada en agosto (vs mayo a principios de año).

EE.UU. (ayer): La inflación se ralentiza menos de lo esperado en enero, mientras la subyacente también defrauda las expectativas.- **IPC (enero):** +3,1% a/a vs +2,9% esperado vs +3,4% anterior. **Subyacente:** +3,9% vs +3,7% esperado y +3,9% anterior. **OPINIÓN:** Dato negativo para bolsas y bonos, ya que la tasa general vuelve a la tendencia de desaceleración, pero menos de lo esperado. Por el lado de la subyacente, la lectura repita la cifra de diciembre, cuando se esperaba un retroceso marginal. Este dato juega en contra una Fed que, desde su reunión de 31 de enero, refuerza la necesidad de ganar confianza sobre la buena evolución de la inflación. Ante una economía que resiste mejor de lo esperado, soportada por un mercado laboral fuerte, la Fed no tiene incentivos para recortar tipos en el corto plazo. [Link a la nota completa.](#)

ALEMANIA (ayer): El ZEW de Expectativas salió ampliamente por encima de lo esperado y se adentró en territorio positivo.- **ZEW Expectativas (febrero):** 19,9 puntos vs 17,3 esperado y 15,2 anterior. **Situación Actual:** -81,7 vs -79,0 esperado y -77,3 anterior. **OPINIÓN:** El ZEW de Expectativas mejoró por séptimo mes consecutivo y alcanzó máximos desde febrero de 2023. El indicador de sentimiento subió gracias a un mercado laboral que sigue reflejando fortaleza y la expectativa de que el próximo movimiento de los bancos centrales sea un recorte de tipos. Sin embargo, por el lado de la componente de Situación Actual, el dato siguió mostrando cautela, ante el entorno macro y geoestratégico actual. [Link a la nota completa.](#)

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

MAPFRE (Comprar; P. Obj: 2,30€; Cierre: 2,038€, Var. día: +0,8%; Var. 2023 +4,9%).

Eduardo Cabero

Resultados penalizados por la presión en márgenes, pero las perspectivas para 2024 son favorables. Incrementa el dividendo.

Cifras (vs consenso Bloomberg): Primas 26.917M€ (+9,7%), Beneficio neto 692M€ vs 722,7M€, Ratio Combinado No Vida 97,2% vs 96,7% esperado, Solvencia 189,7% vs 191,4% 12M 2022.

Opinión de Bankinter

El crecimiento en **Primas** (+9,7%), ya anticipado por la compañía, muestra una buena evolución impulsado por Iberia (+15,8%) y LatAm (+9,3%). **El principal desafío sigue viniendo por el lado de los márgenes.** El Ratio Combinado No Vida desciende hasta 97,2% (-0,8 p.p.), pero permanece alejado tanto del objetivo de la compañía (~96%) como de nuestras estimaciones (96,5% 2023e). El ratio está afectado, principalmente, por el negocio de **Autos**. Este negocio mantiene

Todos nuestros informes disponibles en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda de Bruselas, 14
28108 Alcobendas (Madrid)
Este informe terminó de redactarse el 14/02/2024 8:59

ratios combinados superiores al 100%, lo que implica pérdidas. Estimamos una mejora progresiva de esta métrica a lo largo de los próximos años. Si bien, este registro dificulta alcanzar el objetivo de la compañía marcado para 2023/2024. El **Beneficio Neto** se sitúa en 691,8M€ (+7,7%; vs 722M€ esperado), el cual ascendería a 767M€ (+19%) excluyendo el deterioro del fondo de comercio en EE.UU. llevado a cabo en el 3T. **Incrementa el dividendo complementario** hasta 0,09€ (+5,9%), lo que implica una **rentabilidad por dividendo de 7,4%**. **En definitiva, la presión en márgenes en los seguros No Vida empañan los resultados, pero las perspectivas para 2024 son favorables.**

TELEFÓNICA (Comprar; Pr. Objetivo: 4,2€; Cierre: 3,58€; Var. día: -0,17%; Var año: +1,3%).

Elena Fernández-Tapiella

Orange y Más Móvil llegan a un acuerdo con la Comisión Europea para su fusión.

Según los medios, las compañías han alcanzado un acuerdo con la CE en el que no se modifican las concesiones (*remedies*) que tienen que conceder a terceros, en este caso Digi, según lo anunciado en diciembre. Éstas consisten en un acuerdo mayorista de acceso a la red móvil de Orange/Masmovil y la venta de 60 MHz de frecuencias radioeléctricas por 120 M€. Tras el acuerdo, se espera que la CE apruebe formalmente la fusión antes de la fecha límite del 22 de febrero.

Opinión de Bankinter

Noticia conocida y esperada que debería tener escaso impacto en la cotización de Telefónica. El acuerdo facilita la aprobación de la fusión por parte de la CE y, por otro lado, la clarificación del panorama competitivo en España. Digi, que hasta ahora usa la red móvil de Telefónica, podrá optar por usar la de Orange o seguir con Telefónica. Creemos que este riesgo ya está descontado en el precio de Telefónica y elimina otros escenarios más destructivos para ésta como la venta de más espectro radioeléctrico a Digi, que hubiera fortalecido su red propia y por tanto su competitividad para ahorrar costes mayoristas y ofrecer precios más bajos. Digi usa ahora la red móvil de Movistar, y creemos que es posible que prefiera no traspasar sus clientes a la red de Orange. Movistar tiene una red más amplia -20.515 nodos de 4G a finales de 2022 por los 17.3712 de Orange, según la CNMC- y está desplegando más nodos de 5G que sus rivales. Lo que sí es previsible es que Digi intente negociar una mejora del actual contrato con Movistar (actualmente 350M€/año), que acaba en el tercer trimestre de 2026. Por el lado de las radiofrecuencias, Digi comprará 60 MHz repartidos en 3 bandas de 20 MHz que podrá utilizar a partir de septiembre 2025. Con esa cantidad de frecuencias Digi no podrá dar cabida a todos sus clientes (4,4 millones), aunque sí podrá reducir parcialmente la factura mayorista con Movistar. Esto reducirá parcialmente los ingresos mayoristas de Telefónica a partir de 3T 2026, pero se podrían compensar con la necesidad de Digi de usar los equipos de la red de radio de Telefónica. Esto aseguraría más a largo plazo a Digi como cliente mayorista y mitigaría la pérdida de ingresos mayoristas. Los ingresos mayoristas de Digi representan el 2,8% de los ingresos totales de Telefónica España y un 7,6% del EBITDA. A nivel grupo, el peso es de 0,9% y 2,7% respectivamente.

ABN AMRO (Neutral; Cierre: 13,4€; Var día: -0,3%; Var.2024: -1,1%):

Rafael Alonso

Bate expectativas en 4T 2023 gracias a la reversión de provisiones y lanza un plan de recompra de acciones.-

Principales cifras del 4T 2023 comparadas con el consenso (Reuters): Margen de Intereses: 1.504 M€ (-4,0% vs 1.497 M€ e); Margen Bruto: 2.041 M€ (+10,0% vs 2.064 M€ e); Costes: 1.462 M€ (+9,0% vs 1.341 M€); Provisiones: -83 M€ (vs -21 M€ en 3T 2023 vs 76 M€ e); **BNA: 545 M€ (+54,0% vs 440 M€ e)**. En el conjunto del año 2023, el BNA alcanza 2.697 M€ (+44,0%).

Opinión de Bankinter

Lo mejor en márgenes ha quedado atrás (-2,0% t/t en margen de intereses) y la actividad comercial pierde inercia. La buena noticia es que mantiene la cuota de mercado en hipotecas y repuntan las comisiones (+2,0% en 4T 2024). Lo más importante: (1) Los índices de **calidad crediticia** evolucionan positivamente, con una **morosidad de apenas 1,9%** (vs 1,8% en 3T 2023), por eso el Coste del Riesgo/CoR sorprende positivamente (reversión de provisiones de 83 M€ y CoR de -13 pb vs -2 pb en 9M 2023 vs ~20 pb de media histórica), (2) **ABN supera holgadamente las metas establecidas para 2024** (ROE ~12,2% vs 10% objetivo), CoR de -5 pb (vs 20 pb objetivo) y capital CET1~15,0% (vs 13,0% objetivo), (3) la **remuneración para los accionistas** es atractiva. La rentabilidad por dividendo en *cash* asciende al 11,3% en 2023 (6,6% o 0,89€/acc. pendiente de pago) y lanza un **plan de recompra de acciones** por hasta 500 M€ - equivalente al 8,0% de la capitalización bursátil actual -, (4) El **guidance 2024** es prudente: Margen de intereses estable, pero con mayores costes por digitalización y riesgos principalmente y repunte en el CoR, y (5) el equipo gestor ajusta ligeramente los principales **objetivos 2026**: Rentabilidad/RoE ~9%/10% (vs 10,0% ant.); Eficiencia ~60,0% M€; Capital CET1 ~13,5% (vs 13,0% ant.); Payout ~50,0% (sin cambios). [Link a los resultados](#).

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS.-

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Salud (-0,9%), Consumo Básico (-1,0%), Industriales (-1,1%)

Los peores: Consumo Discrecional (-2,0%), Inmobiliario (-1,8%), *Utilities* (-1,7%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **ECOLAB INC (221,2\$; +9,0%)**. Las acciones del grupo especializado en el tratamiento, depuración y limpieza e higiene del agua recogieron con subidas el anuncio de las positivas guías que espera el equipo gestor para 2024. El BPA se situaría entre 6,20\$/acc. y 6,50\$/acc. vs una estimación del consenso de 6,14\$/acc. El crecimiento de entre +12% y +15% que el grupo tiene como objetivo para el largo plazo se verá mejorado en 2024 gracias a la contención en los costes; (ii) **WASTE MANAGEMENT (199,49\$; +6,0%)** tras publicar unos resultados y unas guías que batieron las estimaciones del consenso. La subida de precios y la mejora de márgenes del negocio de recogida de residuos permitió que el BPA ajustado alcanzase 1,74\$/acción vs 1,53\$/acc estimado y con una subida de +34% vs 4T 2022. Para 2024 adelanta un crecimiento en ventas de entre +6% y +7% con

un EBITDA de entre 6.280M\$ y 6.430M\$. El consenso esperaba un EBITDA de 6.320M\$ para 2024; (iii) **LEIDOS HOLDINGS (121,28\$; +5,9%)** con la publicación de buenos resultados en el 4T 2023. El grupo dedicado a defensa, aviación, tecnología de la información e investigación biomédica publicó un BPA de 1,99\$/acc (+9%) que compara con una estimación del consenso de 1,75\$/acc.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **MOODY'S CORP (369,23\$; -7,9%)** al defraudar en las guías proporcionadas para 2024. El grupo financiero especializado en el negocio de calificación crediticia espera un BPA para 2024 de entre 10,25\$/acc. y 11,00\$/acc. vs una estimación del consenso de 11,20\$/acc.; (ii) **BIOGEN INC (226,65; -7,4%)** sufrió la mayor caída de la acción en dos años tras la decepción en el comienzo de la puesta en marcha del nuevo fármaco desarrollado contra el Alzheimer (Lequmbi). Hasta ahora tan solo 2.000 pacientes han sido tratados con el fármaco, poniendo en duda el objetivo de llegar a 10.000 pacientes para finales de marzo; (iii) **INVESCO LTD (15,24\$; -6,9%)** tras anunciar una caída en las cifras de activos bajo gestión (AUM). El grupo alcanzó unos AUM a finales de enero de 1,58 billones de dólares que compara con 1,59bn a finales de diciembre.

INCYTE (Cierre: 59,34\$, Var. Día: +2,59%; Var. Año: -5,5%). Reacción alcista tras publicar unos resultados 4T 2023 peores de lo esperado. Las principales cifras del **4T 2023 estanco** son: ingresos 1.013,3M\$ (+9%), BPA 1,06\$ (+70,9%) vs 1,176\$ esperado. En el **año 2023**: ingresos 3.695,6M\$ (+9%), BPA 3,52\$ (+26,6%). [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es positiva. A pesar de no alcanzarse el BPA esperado, los crecimientos de ventas y BPA son elevados. En 4T las ventas de productos aumentan +13% y los ingresos por royalties y cumplimiento de hitos retroceden -7% impactados por un ingreso no recurrente en 2022. El medicamento más vendido es el anticancerígeno Jakafi (ventas 2023 +8%, 82% del total), seguido de Oplezura (ventas 2023 +162%, 11% del total), un fármaco lanzado recientemente para tratar el Vitíligo no segmentario. El reciente acuerdo con MorphoSys da a Incyte la exclusiva mundial para comercializar el anti cancerígeno Minjuvi.

ABBOTT (Cierre 111,34\$; Var. Día -1,06%; Var. año: +1,2%). El panel asesor de la FDA recomienda autorizar su válvula cardiaca TriClip. Está diseñada para pacientes con regurgitación tricúspide, una dolencia que puede ser mortal. El panel votó a 13-1 a favor de recomendar su uso. TriClip ya está autorizada en más de 50 países, incluyendo Europa y Canadá. Se estima que 1,6M de ciudadanos de los EE.UU. sufren esta dolencia. Se espera que la FDA tome su decisión en 2024. **OPINIÓN:** Noticia positiva, lo lógico es que la FDA autorice el uso de TriClip, al igual que lo han hecho los reguladores de las principales geografías. Abbott es una de las compañías incluidas en nuestra Cartera Temática Tecnologías de la Salud. [Link a la Cartera](#).

AIRBNB (Cierre: 150,82\$; Var. Día: -1,9%; Var. año: +10,8%): Vuelve a números rojos en 4T 2023 por una multa fiscal en Italia y anticipa desaceleración de reservas. Cae -6% after-market. Principales cifras: Ventas 2.220M\$ vs 2.160M\$ estimado; EBITDA de 738M\$ vs 643\$ estimado; BPA -0,55\$/acción vs +0,68\$ estimado. Publica guías de ingresos para el 1T 2024 en el rango, 2.030M\$/2.070M\$, batiendo ligeramente las expectativas de mercado (2.020M\$). Además, anuncia un plan de recompra de acciones de 6.000M\$ (6% de su capitalización bursátil). **OPINIÓN:** Aunque los resultados de AIRBNB batieron expectativas en

ingresos y márgenes, vuelve a pérdidas en 4T por una multa de 621M\$ del fisco italiano. Las guías de ingresos para 1T baten estimaciones, aunque la compañía avisa que el crecimiento de reservas se está desacelerando y podría seguir haciéndolo en 2T. La acción cae -6% en el *after-market*.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): WASTE MANAGEMENT (1,74\$ vs 1,53\$), LEIDOS HOLDINGS (1,99\$ vs 1,75\$), COCA-COLA (0,49\$ vs 0,48\$)

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): GOLBAL PAYMENTS (antes de la apertura; 2,642\$); ALBEMARLE (después del cierre; 1,147\$); CISCO SYSTEMS (después del cierre 0,838\$) .

RESULTADOS 4T 2023 del S&P 500: Con 359 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +6,6% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 78,8%, el 5,6% en línea y el restante 15,6% decepcionan. En el trimestre pasado (3T 2023) el BPA fue +4,5% vs -0,7% esperado inicialmente.

Calendario de acontecimientos relevantes 2024

FEBRERO

10/16	Festivos China (Año Nuevo)
16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Países Bajos y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda
19	Festivo EE.UU. (Día del Presidente)
23	Fitch revisa <i>rating</i> Austria, Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria
23	Eurogrupo

MARZO

1	S&P revisa <i>rating</i> Portugal
7	Reunión BCE
7	Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
8	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía, S&P revisa <i>rating</i> Noruega y Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos
10	Elecciones Portugal
11	Eurogrupo
15	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España
15	Cuádruple Hora Bruja
17	Elecciones Rusia
18/19	Reunión BoJ
19/20	Reunión Fed (Estimaciones Macro)
21	Iberdrola Capital Markets Day
21	Reuniones BoE y SNB
21/22	Consejo Europeo
22	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania
29	Festivo España (Viernes Santo)

ABRIL

n.d.	Inicio Elecciones India (fecha pendiente)
4/6	Festivo China
5	Moody's revisa <i>rating</i> UE
10	Elecciones Parlamento Corea del Sur
11	Reunión BCE
11	Eurogrupo
12	Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
19	S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
25/26	Reunión BoJ
26	Fitch revisa <i>rating</i> Francia, Suecia y Suiza, Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia

MAYO

30/1	Reunión Fed
1/5	Festivos China
1	Festivo España (Día del Trabajo)
3	Fitch revisa <i>rating</i> Dinamarca e Italia y S&P revisa <i>rating</i> Turquía
9	Reunión BoE
13	Eurogrupo
17	Fitch revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Irlanda y Moody's revisa <i>rating</i> Portugal
27	Festivo EE.UU. (<i>Memorial Day</i>)
31	Fitch revisa <i>rating</i> Grecia e Irlanda, DBRS revisa <i>rating</i> España, S&P revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Italia
n.d.	Final Elecciones India (fecha pendiente)

JUNIO		AGOSTO		OCTUBRE	
1	Reunión de la OPEP	1	Reunión BoE	1/7	Festivo China (Día Nacional)
2	Elecciones Méjico	2	Moody's revisa <i>rating</i> Dinamarca	4	Moody's revisa <i>rating</i> UE
6	Reunión BCE	9	Fitch revisa <i>rating</i> Países Bajos, S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza y Moody's revisa <i>rating</i> Alemania	11	Fitch revisa <i>rating</i> Francia y Moody's revisa <i>rating</i> Bélgica
6/9	Elecciones Parlamento Europeo	15	Festivo España (Asunción de la Virgen)	12	Festivo España (Día de la Hispanidad)
7	Moody's revisa <i>rating</i> Noruega	16	Fitch revisa <i>rating</i> Bélgica y Moody's revisa <i>rating</i> Irlanda	13	Elecciones Venezuela
8/10	Festivo China	19/22	Convención Partido Demócrata EE.UU.	14	Festivo EE.UU. (<i>Columbus Day</i>)
11/12	Reunión Fed (Estimaciones Macro)	23	Moody's revisa <i>rating</i> Austria y Suecia y S&P revisa <i>rating</i> Austria	17	Reunión BCE
13/14	Reunión BoJ	30	Moody's revisa <i>rating</i> Países Bajos y S&P revisa <i>rating</i> Portugal	18	Fitch revisa <i>rating</i> Italia, Suecia y Suiza y S&P revisa <i>rating</i> Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
13/15	Cumbre G7			25	Moody's revisa <i>rating</i> Francia y S&P revisa <i>rating</i> Bélgica y Suecia
14	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega			25/27	Reunión Anual Banco Mundial y FMI
19	Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)			30/31	Reunión BoJ
20	Reunión BoE y SNB				
20	Eurogrupo				
21	Cuádruple Hora Bruja				
27/28	Consejo Europeo				
JULIO		SEPTIEMBRE			
1	Hungría asume Presidencia Consejo UE	2	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)		
4	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)	6	Fitch revisa <i>rating</i> Turquía y S&P revisa <i>rating</i> Noruega		
9/11	Cumbre OTAN	12	Reunión BCE		
15/18	Convención Nacional Partido Republicano EE.UU.	13	Fitch revisa <i>rating</i> Alemania, S&P revisa <i>rating</i> España y Moody's revisa <i>rating</i> Grecia y España		
18	Reunión BCE	15/17	Festivo China		
19	Fitch revisa <i>rating</i> Austria	17/18	Reunión Fed (Estimaciones Macro)		
30/31	Reuniones Fed y BoJ	19	Reunión BoE		
		19/20	Reunión BoJ		
		20	Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido y S&P revisa <i>rating</i> Alemania		
		20	Cuádruple Hora Bruja		
		26	Reunión SNB		

NOVIEMBRE

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 1 Fitch revisa *rating* Dinamarca y S&P revisa *rating* Turquía
- 5 Elecciones Presidenciales EE.UU.
- 6/7 Reunión Fed
- 7 Reunión BoE
- 8 Fitch revisa *rating* España
- 11 Día del Soltero (China)
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 15 Fitch y S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Portugal
- 18/19 Cumbre G20
- 22 Fitch revisa *rating* Grecia y Moody's revisa *rating* Italia
- 28 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)
- 29 *Black Friday*
- 29 S&P revisa *rating* Francia y DBRS revisa *rating* España

DICIEMBRE

- 2 *Cyber Monday*
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 6 Moody's revisa *rating* Noruega
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 12 Reunión BCE y SNB
- 13 Revisión Anual Nasdaq 100
- 13 Fitch revisa *rating* Noruega
- 17/18 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
- 19 Reunión BoE
- 18/19 Reunión BoJ
- 20 Cuádruple Hora Bruja
- 25 Mercados Cerrados. Festivo Navidad

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
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: 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