

[Link al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal](#)

[Link al canal Telegram.](#)

**Bolsas: "Resistencia, pero no subidas... aún. La inflación repunta y seguimos en fase de reajuste. Perfil bajo."**

**:: La semana pasada se confirmó el repunte de la inflación americana, lo que bloqueó los avances de las bolsas.-** Subidas y bajadas erráticas, modestas, con Europa persiguiendo a Wall St., aunque con retardo. Así fue la semana. El jueves se publicó una **inflación americana** peor de lo esperado (+3,4% vs +3,2% esperado vs +3,1% Nov.), lo que hizo que las bolsas continuaran bloqueadas, digiriendo esa cifra, pero sin sufrir daños importantes porque el ciclo económico, la esperanza de bajadas de tipos (que serán más tardías de lo que generalmente se descuenta), la progresiva - aunque lenta - mejora de los resultados empresariales y las valoraciones no estresadas de bolsas y bonos, proporcionan un **sólido soporte** al mercado. Pero **resistir no es subir**. Los **excesos de Nov./Dic.2023** deben corregirse ahora. Para complicar más las cosas, Estados Unidos y Reino Unido empezaron a atacar **Yemen** para neutralizar las bases de los terroristas que bloquean el comercio por el Mar Rojo y que han conseguido que casi no se utilice el Canal de Suez, por donde pasa ca. 12% comercio mundial. Eso **crea inflación global** porque es más caro y lento rodear África por el Cabo de Buena Esperanza. Aunque suene preocupante, al mercado le afectó poco. Hizo subir el petróleo ca.+3%, pero se estabilizará en niveles aún no peligrosos (ca.80\$ Brent). Y el viernes cerramos la semana mejor de lo esperado, gracias a unos **Precios Industriales americanos** inesperadamente suaves (+1,0%), que permitieron que NY virara a positivo (+0,1%)... a pesar de las complicaciones y de que los primeros **resultados 4T de bancos americanos** fueron tan flojos como se temía.

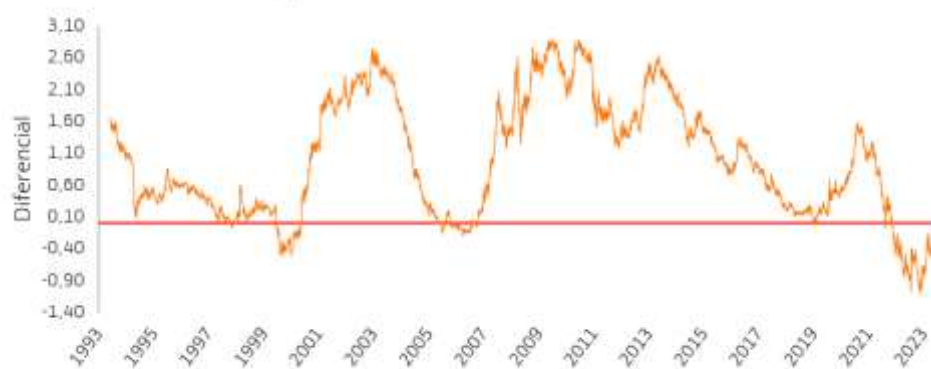
Podríamos decir que la semana fue **buena para Wall St. (+1,8%), excelente para Japón (+7,6%) y plana para el resto**, mejor de lo que esperábamos, con los **bonos** mostrando una **impresionante resistencia** gracias a la potente demanda final demostrada en las emisiones de soberanos europeos.

**:: La semana debería enfocarse sobre unos resultados 4T americanos poco atractivos, con bolsas resistiendo pero sin motivos para subir.-** Aunque podrían terminar evolucionando mejor que eso porque **el mercado sigue sorprendiendo positivamente** gracias a que su fondo es muy sólido: inflación y tipos a la baja (aunque más despacio y lento de lo que se descuenta), ciclo expansivo, mejora progresiva de los beneficios empresariales, mucha liquidez y valoraciones de bolsas no estresadas. Ese **buen fondo** debe imponerse, aunque los tiempos no sean lineales y tengan lugar **fases de ajuste**. **Esta semana es de perfil bajo** en cuanto a referencias **macro** (apenas

1.- BOLSAS		Semana	Último	2024			Semana	Último	2024
Ibex-35	España	-0,7%	10.095	-0,1%	Nasdaq 100	USA	+3,2%	16.833	+0,0%
PSI-20	Portugal	+0,1%	6.538	+2,2%	Bovespa	Brasil	-0,8%	130.988	-2,4%
EuroStoxx-50	UEM	+0,4%	4.480	-0,9%	MEX IPC	México	-1,0%	55.607	-3,1%
FTSE100	UK	-0,8%	7.625	-1,4%	Nikkei 225	Japón	+7,6%	35.902	+6,3%
CAC40	Francia	+0,6%	7.465	-1,0%	CSI300	China	-0,3%	3.278	-4,3%
MIB 30	Italia	+0,1%	30.471	+0,4%	Hang Seng	HK	-0,2%	16.188	-4,7%
DAX	Alemania	+0,7%	16.705	-0,3%	Kospi	Corea	-1,8%	2.521	-4,9%
S&P 500	USA	+1,8%	4.784	+0,3%	Sensex	India	+2,5%	73.125	+0,5%
2.- BONOS 10A (TIR)		5-ene.	12-ene.	29-12-23	3.- DIVISAS		5-ene.	12-ene.	29-12-23
Bund		2,16%	2,18%	2,02%	USD	Dólar	1,094	1,095	1,104
Bono español 10A		3,15%	3,09%	2,98%	JPY	Yen	158,3	158,7	155,7
Bono italiano 10A		3,85%	3,73%	3,69%	GBP	Libra	0,860	0,859	0,867
Bono portugués 10A		2,79%	2,75%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,930	0,934	0,929
T-Note		4,05%	3,94%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,163	7,189	7,126
Bono japonés 10A		0,60%	0,59%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,147	7,168	7,100
Euribor 3m		3,936%	3,932%	2,132%	Euribor 12m		3,584%	3,636%	3,291%
4.- MAT. PRIMAS		Semana	12-ene.	29-12-23			Semana	12-ene.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,6%	78,3	77,0	Oro		+0,2%	2.049	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-1,5%	72,7	71,7	Plata		+0,0%	23,2	23,8
5.- VOLATILIDAD		5-ene.	12-ene.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Semana	12-ene.	29-12-23
VIX (del S&P500)		13,4	12,7	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-1,2%	43.427	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		14,1	13,4	13,6	ETH/\$	Ethereum	+12,3%	2.524	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Spread bonos 2-10 años americanos



ZEW alemán mañana y algunas cifras americanas desde el miércoles), la **geopolítica** tiende a complicarse (Yemen, Taiwán...) y las siguientes reuniones de los bancos centrales no tienen lugar hasta finales de enero (25 BCE, 31 Fed y 1 Feb. BoE). Por eso, **la referencia más activa serán los resultados empresariales 4T**, cuya publicación irá ganando intensidad... pero no es probable que ayude puesto que las cifras de los bancos serán flojas (ya empezamos a comprobarlo el viernes) y el BPA medio para el S&P500 se espera tan sólo +1,5%. Acelerará a lo largo de 2024, pero no todavía porque los resultados que ahora se publican aún son de 2023. **El mercado demostrará ser resistente a los obstáculos, pero necesita estímulos y algo más de tiempo para rebotar... pero puede sorprender positivamente.**

## LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
L; 11:00	UEM	Producción Industrial	Nov.	a/a	-6,0%	-6,6%
L	EEUU	Festivo EE.UU. (Martin Luther King Jr.).	Mercado cerrado.			
L	UEM	Reunión Eurogrupo				
L	EEUU	Inicio Primarias Partido Republicano				
LV		Foro Económico Mundial (Davos)				
<b>M;11:00</b>	<b>ALE</b>	<b>Sentimiento Económico ZEW</b>	<b>Enero</b>	<b>Índice</b>	<b>11,7</b>	<b>12,8</b>
M;14:30	EEUU	Actividad NY <i>Empire Manufact.</i>	Enero	Índice	-5,0	-14,5
<b>Resultados: Morgan Stanley, Goldman Sachs, PNC Financial.</b>						
X;03:00	CH	PIB	4T	a/a	+5,3%	+4,9%
X;08:00	GB	IPC	Dic.	a/a	+3,8%	+3,9%
X;14:30	EEUU	Ventas Minoristas	Dic.	m/m	+0,4%	+0,3%
X;15:15	EEUU	Producción Industrial	Dic.	m/m	0,0%	+0,2%
X;20:00	EEUU	<i>Beige Book</i> (Fed)				
<b>Resultados: Prologis, Charles Schwab, US Bancorp.</b>						
J;14:30	EEUU	Viviendas Iniciadas	Dic.	'000	1.425k	1.560k
<b>Resultados: TSMC, Richemont (Ventas 3T24)</b>						
V;00:30	JAP	IPC (Subyac. +3,7% vs +3,8%)	Dic.	a/a	+2,5%	+2,8%
V;08:00	UK	Ventas Minoristas	Dic.	a/a	+1,1%	+0,1%
<b>V;16:00</b>	<b>EEUU</b>	<b>Conf. Consumidor Univ. Mich.</b>	<b>Enero</b>	<b>Índice</b>	<b>70,0</b>	<b>69,7</b>
V;16:00	EEUU	Venta Viviendas 2ª mano	Dic.	'000	3,83M	3,82M

## Bonos: "Soportados por una fuerte demanda."

La rentabilidad de los bonos aguanta en niveles claves tras corregir los excesos registrados en diciembre. Este año arranca con un fuerte aumento de la actividad en el primario. Lo más destacado en este sentido es que la demanda es muy alta en prácticamente todas las emisiones. Es decir, el apetito inversor por los bonos actúa como contrapeso frente a los repuntes de inflación en EE.UU. y UEM. Los inversores tratan de garantizarse rentabilidades atractivas ante las expectativas de bajadas de tipos en 2024 y 2025. La atención seguirá centrada en las expectativas de tipos, la demanda en el primario y la geopolítica. Entramos en una semana de transición hacia el carrusel de bancos centrales (BCE 25, FED 31) donde la rentabilidad de los bonos fluctuará en rango lateral a la espera de nuevas referencias. **Rango (semanal) estimado T-Note: 4,55%/4,65%. Rango (semanal) estimado TIR del Bund: 2,65%/2,75%. [Link al vídeo.](#)**

## Divisas: "El dólar debe apreciarse tras el repunte del IPC."

**EuroDólar (€/USD).** - Tras un IPC superior a lo esperado en diciembre (+3,4% a/a vs +3,2% esp. y +3,1% ant.) junto con la perspectiva de un nuevo repunte en enero, se alejan las expectativas de que la Fed recorte tipos en marzo. Nuestro escenario central considera que el primer recorte será en septiembre. Este desfase en las expectativas debe contribuir a que el dólar se aprecie. **Rango estimado (semana): 1,086/1,098.**

**EuroLibra (€/GBP).** La desaceleración en salarios (+6,8% vs 7,2% ant.) y el retroceso en el IPC (IPC Subyacente +4,9% vs +5,1% ant.) permitirán relajar la presión sobre el BoE para mantener una política monetaria restrictiva. En este contexto, la libra pierde vigor. **Rango estimado (semana) 0,857/0,866**

**EuroSuizo (€/CHF).** - El aumento de reservas de divisas del SNB refleja la intención de menores intervenciones del banco central para apreciar el CHF. Sin referencias relevantes esta semana, prevemos estabilidad en el cruce. **Rango estimado (semana): 0,940/0,928.**

**EuroYen (€/JPY).** - Esta semana esperamos que continúe el debilitamiento del yen ante la moderación esperada de la inflación japonesa (+2,5% vs +2,8% ant.), que hace reducir la presión sobre el BoJ para endurecer su política monetaria ultra-laxa. **Rango estimado (semana): 158,5/160,5.**

**EuroYuan (€/CNH).** - El PBOC mantiene tipos a medio plazo en 2,50%, a pesar del escenario de deflación y debilidad económica. La clave de la semana es la batería de datos el miércoles en China, que puede dar nuevas señales de la necesidad de estímulos adicionales. **Rango estimado (semana): 7,84/7,89.**

## ENTORNO ECONÓMICO. –

**REINO UNIDO (01:01h).** - Los Precios de Vivienda Rightmove siguen lastrados en enero: -0,7% a/a vs -1,1% anterior. En términos intermensuales (m/m); +1,3% vs -1,9% ant. **OPINIÓN:** Pese al inesperado repunte frente al mes anterior, el sector inmobiliario sigue sufriendo las consecuencias del endurecimiento de las condiciones de financiación y las presiones inflacionistas.

**CHINA (02:20h).** - El PBoC sorprende al mantener el tipo director a 1 año en 2,50% vs 2,40% esperado. El banco central repite el tipo director otro mes más tras la última bajada de tipos que tuvo lugar en agosto 2023. Por otro lado, aumenta la inyección de liquidez hasta 216.000M yuanes (30.170M\$) frente a los 800.000M yuanes (111.700M\$) y 600.000M yuanes (83.800M\$) de diciembre y noviembre respectivamente. **OPINIÓN:** El mercado esperaba que el PBoC recortara tipos en esta reunión para dar soporte a la economía china y luchar contra las presiones deflacionistas actuales (IPC diciembre -0,3% a/a; Precios Industriales diciembre -2,7%). Sin embargo, el riesgo de debilitar el yen y las perspectivas todavía no cercanas sobre la primera bajada de tipos por parte de la Fed deja con poco margen de maniobra al banco central. Pese a esta decisión por parte del PBoC, se espera que recorte el coeficiente de reservas obligatorias de los bancos próximamente.

**ALEMANIA (08:00h).** - Los Precios Mayoristas continúan moderándose en diciembre: -2,6% a/a vs -3,6% anterior. En términos intermensuales (m/m); -0,6% vs -0,2% ant. **OPINIÓN:** Noticia positiva, los precios mayoristas se vuelven a decrecer por noveno mes consecutivo. A pesar de esto, estimamos que la inflación se estancará cerca de los niveles actuales en los que se sitúa en próximos meses fruto del efecto base como también comentó el BCE en su última reunión. Nuestro escenario base no contempla recortes de tipos hasta el 4T 2024 frente a las primeras bajadas que descuenta el mercado en marzo de este año.

**TAIWÁN (sábado).** - William Lai Ching-Te gana las elecciones presidenciales. El hasta ahora vicepresidente del país y líder del Partido Progresista Democrático (DPP), pro-independencia, obtiene un 40% de los votos frente al 33% obtenido por Hou Yu-ih, líder del Partido Nacionalista de China (Kuomintang), más afín a China, y el 27% de Ko Wen-je, líder del Partido Popular de Taiwán (PPT). Supone la primera vez en su historia que un mismo partido mantiene el mandato durante tres legislaturas consecutivas. Lai Ching-Te tomará posesión del cargo el 20 de mayo, aunque deberá negociar con los otros dos partidos ya que no tiene la mayoría absoluta en el Parlamento. Este desenlace era el esperado por el mercado, pero contrario a los intereses de China.

**EE.UU. (viernes):** Los Precios de Producción repuntan, aunque menos de lo estimado. IPP +1,0% en diciembre (a/a) vs +1,3% estimado y +0,8% anterior (revisado desde +0,9%). Excluyendo energía y alimentación, +1,8% vs +2,0% estimado y anterior. **OPINIÓN:** Buenas noticias para bolsas. Los precios de Producción repuntan, aunque menos de lo estimado, apuntando a menores presiones inflacionistas.

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

## BANCOS EUROPEOS

Rafael Alonso

**El ejecutivo alemán planea reducir su participación en empresas privadas (en torno a 50 entidades) y reaviva los rumores de fusión entre Deutsche Bank y Commerzbank.-**

Al parecer el ejecutivo pretende así obtener fondos y reducir el déficit en un momento delicado para la economía alemana.

## Opinión de Bankinter

## Impacto positivo para Commerzbank/CBK y neutral para Deutsche bank (DBK).

No descartamos una operación corporativa, pero la probabilidad que asignamos a una integración DB-CBK es reducida ¿30,0%? porque: (1) Ambas entidades descartaron su integración hace 5 años por discrepancias en la **ecuación de canje** (valoración) y el enfoque estratégico. Cabe recordar que DB tiene una orientación a mercados (banca de inversión, banca privada y gestión de activos) mientras CBK está especializado en banca comercial, sobre todo en pymes, (2) los **múltiplos de valoración** (P/V C ~0,4 x en DB y ~0,5 x en CBK) son reducidos e inferiores a la banca europea (P/V C ~0,5/0,9x). DB capitaliza 69.935 M€ (vs 18.222 M€ CBK) y tiene pocos incentivos para pagar una **prima de control** sobre CBK a los precios actuales. Por estos motivos, una operación de M&A sólo tendría sentido por las sinergias potenciales de ahorro en costes siempre que se plantease mediante un **canje de acciones (sin pago en cash)**. En este caso, el Ejecutivo no cumpliría su objetivo primordial de obtener fondos. Simplemente cambiaría una participación significativa en CBK (ahora en 15,0%) por otra inferior en la entidad fusionada/NewCo (~3,2% estimado).

En definitiva, pensamos que lo más probable es que el ejecutivo opte por reducir su participación en CBK mediante una **colocación acelerada entre inversores institucionales**/fondos de inversión. Ésta ha sido la opción elegida por el ejecutivo italiano a finales de 2023 cuando redujo su participación en **Monte Dei Paschi Di Siena (MPS)** de manera exitosa. El ejecutivo italiano vendió un 25,0% del capital de MPS el 20/nov./2023 por 920 M€ - equivalente a un precio de 2,92 €/acc de MPS y un P/V C ~0,4 x -. La operación se realizó con un descuento del 4,9% sobre el precio de cierre del día anterior y recibió peticiones de inversión por hasta 5 veces el importe de venta. Como referencia, **MPS cerró el viernes a 3,2 €/acc** (+9,6% desde el 20/nov./2023 y +3,9% YTD vs -0,6% del sectorial de banca europea).

**GRIFOLS** (Vender, Pr. Objetivo: En Revisión; Cierre: 8,874€, Var. Día: -10,40%; Var. Año: -42,6%).

Pedro Echeguren

Haier comunica que el proceso de compraventa del 20% de Shanghai RAAS prosigue su curso

Ambas compañías esperan cerrar la transacción en 1S 2024, sujeta a aprobaciones regulatorias.

### Opinión de Bankinter

Noticia neutral, aunque es un apoyo que lanza el comprador chino a Grifols. Los c. 1.600M€ previstos por esta venta se destinarán a reducir deuda, nada nuevo. Como hemos recordado en varias ocasiones recientes, **la ratio de endeudamiento es 9x EBITDA y los vencimientos de la deuda pueden convertirse en un problema**. Los pagos de deuda + intereses futuros son: en 2024 c. 700M€, 6% del total; 2025 c. 2.900M€, 26%; 2026 c. 650M€, 6%; 2027 c. 4.600M€, 42% y; 2028 c. 2.100M€, 20%. El pago de 2025 se debe realizar con los c. 1.600M€ a recibir de la desinversión de SRAAS en 2024 más una parte de la tesorería (484M€ a sept. 2023). El **riesgo** está en que, si no lograse refinanciar los siguientes vencimientos o no generase *cash flow* positivo (de hecho, En 2021, 2022 y 9M 2023 el **cash flow libre fue negativo**), la Compañía podría verse obligada a vender algunos negocios (o participaciones en los mismos o activos) para repagar su deuda.

**REPSOL** (Comprar; Pr. Objetivo: 16,6€; Cierre: 13,1€; Var.: +1,2%; Var. Año: -2,5%)

Pilar Aranda

Recibe una demanda por 912M€ por un derrame en Perú en 2022.

Un grupo de afectados ha interpuesto una demanda ante la corte de Países Bajos por un derrame de 12.000bp que afectó a la refinería de la Pampilla.

### Opinión de Bankinter

Esperamos un impacto moderado de la noticia. Como ha informado Repsol, el 98% de los afectados identificados por el Gobierno ya habría cobrado las compensaciones totales. Hasta la fecha Repsol ha pagado en torno a 245M€ en gastos de limpieza y compensaciones. En caso de que finalmente deba abonar este importe, cuenta con músculo financiero para poder hacerlo (DFN/Ebitda 0,3x). A pesar de la noticia, reiteramos nuestra recomendación de Comprar. Repsol es una de las empresas multienergéticas que presenta mejores perspectivas: cuenta con un balance saneado, cotiza a múltiplos reducidos, rentabilidad por dividendo estable (4,9%) y cada vez es mayor su presencia en el área de renovables.

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

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

Los mejores: Energía (+1,26%), Inmobiliaria (+0,78%), Serv. Comunicaciones (+0,62%)

Los peores: Cons. Discrecional (-1,05%), Sanidad (-0,29%), Financieras (-0,23%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes destacan: (i) **COGNIZANT TECH. SOLUTIONS (77,97\$; +4,13%)** las acciones registraron la mayor subida del S&P500 el viernes ante la lectura cruzada de los resultados positivos de dos comparables indios, que apuntan hacia una mejora del gasto tecnológico mundial. (ii) **BNY MELLON (54,85\$; +4,02%)** superó las expectativas de resultados en el 4T 2023 y aludió al *guidance* para 2024 como "la historia más importante". (El viernes publicaron también otros grandes bancos, ver detalle más abajo). (iii) **NORTHROP GRUMMAN (481,08\$; +2,94%)** la compañía de defensa, que presentará resultados el próximo 25 de enero, anunció que ha completado la producción de unos cartuchos diseñados especialmente para un tanque del ejército americano (Abrams M1A2).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **UNITED AIRLINES HOLDINGS (39,78\$; -10,63%)** un vuelo de United Airlines fue interrumpido por precaución ante una luz indicadora de una puerta. El vuelo se retomó posteriormente. (ii) **AMERICAN AIRLINES GROUP (13,21\$; -9,46%)** ha suspendido los vuelos entre Miami y Guayaquil, pero no con Quito (Ecuador), ante los disturbios en la zona. (iii) **DELTA AIR LINES (38,47\$; -8,97%)**. La compañía recortó sus perspectivas de beneficio para el año en curso ante el incremento de costes y los problemas en las cadenas de suministros.

**EL VIERNES publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): UNITEDHEALTH (6,16\$ vs 5,97\$); DELTA AIR LINES (1,28\$ vs 1,165\$) y varios de los grandes bancos, además de los comentados más abajo; BNY MELLON (1,28\$ vs 1,104\$) y CITIGROUP (0,84\$ vs 0,775\$).

**JP MORGAN (Cierre:169,05\$; Var.Día: -1,25%; Var.2024: -0,6%)**: Defrauda expectativas en 4T 2023 por cargas extraordinarias (3.000 M\$ de aportación al Fondo de Garantía de Depósitos). El BPA cae hasta 3,04\$/acc (-30,0% vs 3,58\$/acc. esperado), pero el BPA recurrente alcanza 3,97\$/acc. (>11,0%). Principales cifras 4T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Ingresos: 38.574 M\$ (+12,0% vs 40.225 M\$ e); Costes: 24.486 M\$ (-9,0% vs 23.498 M\$ e); Provisiones: 2.762 M\$ (vs 1.384 M\$ en 3T 2023 vs 2.416 M\$ e); **BNA: 9.307 M\$ (-15,0%)**. **OPINIÓN**: La rentabilidad/RoTE supera la media sectorial (RoTCE ~15,0% en 4T 2023 & 21,0% en 2023), el riesgo de crédito parece controlado y tiene exceso de liquidez (LCR ~113,0%). Los fundamentales son sólidos y el *guidance* 2024 sorprende positivamente (90.000 M\$ en Margen de Intereses & morosidad < 3,50%). JPM tiene capacidad para sorprender positivamente en 2S 2024 cuando esperamos un cambio a mejor en las condiciones de mercado (Banca de Inversión & trading). Además, cotiza con múltiplos de valoración razonables (P/V~2,0x vs ~2,1x de media histórica a 5 Años) y las métricas de gestión evolucionan positivamente (Ingresos, CoR y capital CET1 ~15,0%). [Link a los resultados.](#)

**BANK OF AMERICA** (Cierre:32,80\$; Var.Día: -1,06%; Var.2024: -2,6%): El plan de remuneración para los accionistas/2024 es interesante (~4,5% de la capitalización bursátil actual/12.000 M\$), pero las métricas de gestión cambian a peor. Principales cifras 4T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 13.946 M\$ (-16,4% vs 14.055 M\$ e vs *guidance* ~14.000 M\$); Ingresos: 21.959M\$ (-10,5% vs 23.764 M\$ e); Costes: 17.731 M\$ (+14,0% vs 16.591 M\$ e); Provisiones: 1.104 M\$ (vs 1.234 M\$ en 3T 2023 vs 1.305 M\$ e); **BNA: 2.838 M\$ (-58,9%)** – equivalente a un BPA Ajustado de 0,35\$/acc (-58,8%) -. **OPINIÓN:** Las cifras de BoA confirman la presión existente en márgenes (1,97% vs 2,11% en 3T 2023) y la pérdida de tracción de en actividad comercial (+1,0% en inversión crediticia y depósitos). La ratio de capital/CET1 se mantiene en un nivel confortable (11,8% vs 11,90% en 3T 2023), pero la ratio de eficiencia (costes/ingresos) alcanza 81,2% (62,0% sin extraordinarios) con una rentabilidad/RoTCE de apenas 5,9% (vs 15,8% en 4T 2022) y es notablemente inferior a la registrada por JP Morgan (~15,0%). [Link a los resultados del banco.](#)

**WELLS FARGO** (Cierre:47,40\$; Var.Día: -1,64%; Var.2024: -3,70%): Bate expectativas en 4T 2023 (Ingresos & BNA), pero el BPA cae -14,6% y atisba un descenso de -7,0%/-9,0% en el margen de Intereses para 2024. Principales cifras 4T 2023 comparadas con el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 12.7771 M\$ (-4,9% vs 12.767 M\$ e); Ingresos: 20.478 M\$ (+2,2% vs 20.306 M\$ e); Costes: 15.786 M\$ (-2,4% vs 14.245 M\$ e); Provisiones: 1.282 M\$ (vs 1.197 M€ en 3T 2023 vs 1.324 M\$ e); BNA: 3.446 M\$ (+9,2%) – equivalente a un BPA de 0,86 \$/acc (+14,6%) -. **OPINIÓN:** La presión en márgenes (2,92% vs 3,03% en 3T 2023) y la pérdida de tracción comercial pasan factura a la cuenta de P&G. Lo más importante: (1) las métricas de riesgo son buenas y el coste del riesgo/CoR bajo, pero tiende a subir y la ratio de eficiencia (costes/ingresos) empeora (77,0% vs 63,0% en 3T 2023). La gestión de costes es clave para WF porque la ratio de eficiencia se sitúa entre las más altas del sector y la rentabilidad/RoTCE afloja hasta 9,0% (vs 15,9% en 3T 2023) y (2) WF tiene una elevada dependencia del margen de Intereses (>60,0% de los ingresos) y la ratio de capital se sitúa en el rango bajo del sector (CET1~11,4% vs 11,0% en 3T 2023). [Link a los resultados.](#)-

**UNITEDHEALTH** (Cierre: 521,51\$; Var. Día -3,4%; Var. 2024 -0,9%): Resultados débiles. Los ingresos baten expectativas, pero los márgenes se deterioran.- Cifras 4T 2023 (vs Consenso Bloomberg): Ingresos 94.430M\$ (+14%; 92.110M\$ esperado); BPA ajustado 6,16\$ (+15%; 5,97\$ esp.); Ratio Siniestralidad (Costes médicos) 85% vs 83,9% esp. Confirma el *guidance* para 2024 establecido en noviembre (BPA ajustado 27,5\$/28,0\$; Costes médicos 83,5%/84,5%). **OPINIÓN:** Los ingresos baten ampliamente las estimaciones del consenso, pero preocupa el fuerte incremento de los costes médicos. El BAI se sitúa por debajo de las expectativas, mientras que el BPA ajustado bate por una tasa impositiva inferior frente al 4T 2023. El ratio siniestralidad (Costes médicos) es un indicador clave ya que un incremento del mismo implica un deterioro de márgenes de su segmento asegurador (75% de los ingresos). Estos resultados arrastraron a otras compañías del sector como Humana (-3,6%), CVS Health (-3,0%) o Elevance Health (-1,5%).

**BLACKROCK** (Cierre: 799,6\$; Var. Día +0,9%; Var. 2024 -1,5%): Resultados mixtos. Anuncia la compra de GIP por 12.500M\$.- Cifras 4T 2023 (vs Consenso Bloomberg): Activos bajo gestión 10,01Tr\$ (+16%; 9,78Tr.\$ esperado); BPA ajustado 9,66\$ (+8%; 8,88\$ esp.); Entrada neta de flujos 95.650M\$ (vs 128.380M\$). Ingresos 4.630M\$ (+7%; vs 4.630M\$). **OPINIÓN:** Resultados mixtos. Los ingresos cumplen y el BPA ajustado bate expectativas. En cambio, las entradas netas de flujos decepcionan. Lo más destacado no fueron los resultados, sino el anuncio de la adquisición de GIP (Global Infrastructure Partners) por

12.500M\$, de los cuales 3.000M\$ serán pagados en efectivo. Espera cerrar la operación en el 3T 2024. De esta forma, BlackRock busca incrementar su exposición a inversiones alternativas, en este caso a infraestructuras, ya que es un segmento más atractivo en términos de comisiones. Como referencia, actualmente los activos bajo gestión en este segmento suponen el 3% del total de activos. Sin embargo, alcanzan prácticamente el 10% de las comisiones. GIP gestiona 100.000M\$ de activos entre los que se encuentra una participación del 20% en Naturgy.

**HOY es festivo en el mercado americano (por el Día de Martin L. King)**

**RESULTADOS 4T23 del S&P 500:** Con 29 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +1,1% vs +1,5% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 89,7%, el 6,9% en línea y el restante 3,4% decepcionan. En el trimestre pasado (3T'23) el BPA fue +4,5% vs -1,2% esperado inicialmente.



### Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
16-ene-24	13:30	Goldman Sachs Group Inc/	4,135 \$/acc	-22,6%	-2,1%	127.553	Banks
16-ene-24	13:30	Morgan Stanley	1,071 \$/acc	-14,0%	n.a.	n.a.	Banks
16-ene-24	12:30	PNC Financial Services Gro	2,570 \$/acc	-2,7%	-3,8%	59.321	Banks
17-ene-24	Bef-mkt	Charles Schwab Corp/The	0,639 \$/acc	-20,3%	-5,2%	118.887	Diversified Finan Serv
17-ene-24	Bef-mkt	Citizens Financial Group In	0,838 \$/acc	-22,3%	-4,5%	14.751	Banks
17-ene-24	Aft-mkt	Discover Financial Services	2,526 \$/acc	-21,0%	-2,6%	27.389	Diversified Finan Serv
17-ene-24	Aft-mkt	Kinder Morgan Inc	0,300 \$/acc	-5,3%	1,9%	39.943	Pipelines
17-ene-24	Bef-mkt	Prologis Inc	0,602 \$/acc	-26,3%	n.s.	n.s.	REITS
17-ene-24	Bef-mkt	US Bancorp	0,934 \$/acc	-8,8%	-2,6%	65.628	Banks
18-ene-24	13:00	Fastenal Co	0,451 \$/acc	6,0%	-1,9%	36.296	Distribution/Wholesale
18-ene-24	Aft-mkt	JB Hunt Transport Service:	1,750 \$/acc	-21,3%	-3,8%	19.812	Transportation
18-ene-24	Bef-mkt	KeyCorp	0,223 \$/acc	-44,1%	-1,4%	13.295	Banks
18-ene-24	Bef-mkt	M&T Bank Corp	3,538 \$/acc	10,9%	-2,9%	22.086	Banks
18-ene-24	Bef-mkt	Northern Trust Corp	1,353 \$/acc	-16,3%	-0,7%	17.352	Banks
18-ene-24	Aft-mkt	PPG Industries Inc	1,488 \$/acc	26,3%	-2,7%	34.321	Chemicals
18-ene-24	Aft-mkt	SVB Financial Group	n.d.	n.d.	383,4%	10	Banks
18-ene-24	Bef-mkt	Truist Financial Corp	0,893 \$/acc	-24,1%	-0,5%	48.999	Banks
19-ene-24	Bef-mkt	Comerica Inc	1,340 \$/acc	-12,1%	-3,0%	7.136	Banks
19-ene-24	12:30	Fifth Third Bancorp	0,901 \$/acc	-0,1%	-0,4%	23.400	Banks
19-ene-24	Bef-mkt	Huntington Bancshares In	0,236 \$/acc	-11,7%	-1,6%	18.130	Banks
19-ene-24	Bef-mkt	Regions Financial Corp	0,467 \$/acc	-3,9%	-5,7%	17.002	Banks
19-ene-24	13:00	Schlumberger NV	0,838 \$/acc	36,2%	-4,0%	71.100	Oil&Gas Services
19-ene-24	13:30	State Street Corp	1,835 \$/acc	0,1%	-1,2%	23.610	Banks
19-ene-24	Bef-mkt	Travelers Cos Inc/The	4,992 \$/acc	-10,9%	2,7%	44.666	Insurance

### Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
17-ene-24	Bef-mkt	Safestore Holdings PLC	n.d.	38,2%	-2,9%	1.871	REITS
18-ene-24	07:00	EQT AB	n.d.	16,8%	-7,4%	328.676	Private Equity
19-ene-24	07:45	Avanza Bank Holding AB	3,056 \$/acc		-4,6%	35.017	Diversified Finan Serv
19-ene-24	n.d.	Bankinter SA	0,208 \$/acc		4,6%	5.447	Banks
19-ene-24	08:15	Investor AB	n.d.		-0,5%	709.900	Investment Companies

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

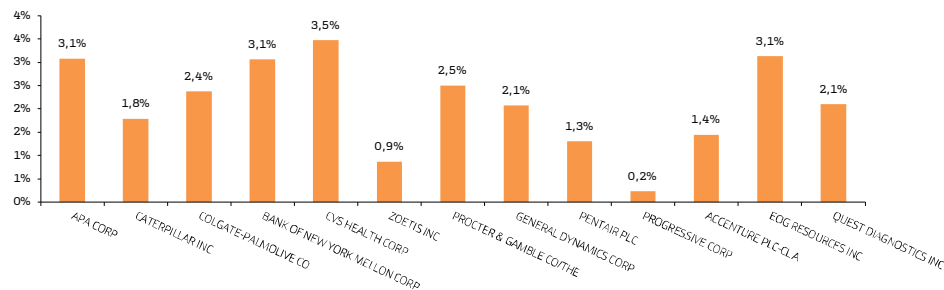
### Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
16-ene-24	31-ene-24	QUEST DIAGNOSTICS INC	Regular Cash	0,71 USD	2,10%	New York	Healthcare-Services
16-ene-24	31-ene-24	EOG RESOURCES INC	Regular Cash	0,91 USD	3,14%	New York	Oil&Gas
17-ene-24	15-feb-24	ACCENTURE PLC-CLA	Regular Cash	1,29 USD	1,45%	New York	Computers
18-ene-24	26-ene-24	PROGRESSIVE CORP	Regular Cash	0,10 USD	0,24%	New York	Insurance
18-ene-24	02-feb-24	PENTAIR PLC	Regular Cash	0,23 USD	1,30%	New York	Environmental Control
18-ene-24	09-feb-24	GENERAL DYNAMICS CORP	Regular Cash	1,32 USD	2,07%	New York	Aerospace/Defense
18-ene-24	15-feb-24	PROCTER & GAMBLE CO/THE	Regular Cash	0,94 USD	2,50%	New York	Cosmetics/Personal Care
18-ene-24	01-mar-24	ZOETIS INC	Regular Cash	0,43 USD	0,87%	New York	Pharmaceuticals
19-ene-24	01-feb-24	CVS HEALTH CORP	Regular Cash	0,67 USD	3,47%	New York	Pharmaceuticals
19-ene-24	02-feb-24	BANK OF NEW YORK MELLON CORP	Regular Cash	0,420 USD	3,06%	New York	Banks
19-ene-24	15-feb-24	COLGATE-PALMOLIVE CO	Regular Cash	0,480 USD	2,37%	New York	Cosmetics/Personal Care
19-ene-24	20-feb-24	CATERPILLAR INC	Regular Cash	1,300 USD	1,79%	New York	Machinery-Constr&Mining
19-ene-24	22-feb-24	APA CORP	Regular Cash	0,250 USD	3,07%	NASDAQ GS	Oil&Gas

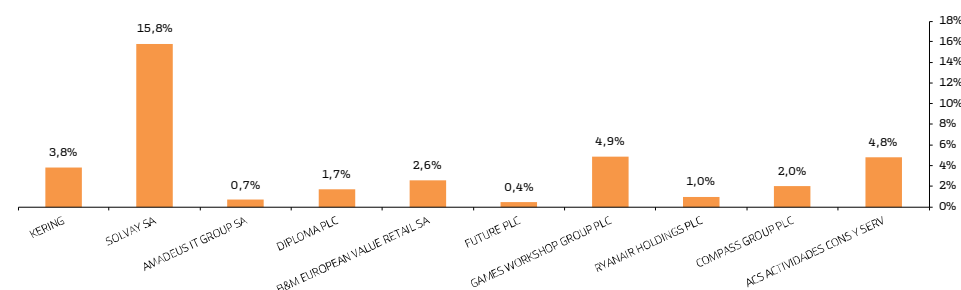
### Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid	Pago	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
15-ene-24	17-ene-24	KERING	Interim	4,50 EUR	3,82%	EN Paris	Apparel
15-ene-24	17-ene-24	SOLVAY SA	Interim	1,62 EUR	15,80%	EN Brussels	Chemicals
16-ene-24	18-ene-24	AMADEUS IT GROUP SA	Interim	0,44 EUR	0,68%	Soc.Bol SIBE	Commercial Services
18-ene-24	02-feb-24	DIPLOMA PLC	Final	40,00 GBP	1,67%	London	Miscellaneous Manufactur
18-ene-24	09-feb-24	B&M EUROPEAN VALUE RETAIL	Special Cash	20,00 GBP	2,59%	London	Retail
18-ene-24	13-feb-24	FUTURE PLC	Final	3,40 GBP	0,44%	London	Internet
18-ene-24	23-feb-24	GAMES WORKSHOP GROUP PLC	Regular Cash	120,00 GBP	4,89%	London	Toys/Games/Hobbies
18-ene-24	28-feb-24	RYANAIR HOLDINGS PLC	Interim	0,18 EUR	0,96%	EN Dublin	Airlines
18-ene-24	29-feb-24	COMPASS GROUP PLC	Final	28,10 GBP	1,98%	London	Food Service
19-ene-24	06-feb-24	ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	Final	0,46 EUR	4,83%	Soc.Bol SIBE	Engineering&Construction

### Rentabilidad por dividendo de las comp. americanas con dividendos esta semana



### Rentabilidad por dividendo de las comp. europeas con dividendos esta semana



Todos nuestros informes disponibles en:  
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>  
[www.bankinter.com](https://www.bankinter.com)

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

Avda. de Bruselas, 14  
 28108 Alcobendas, Madrid

## Calendario de acontecimientos relevantes 2024

## ENERO

15/19	Foro Económico Mundial (Davos)
22/23	Reunión BoJ
25	Reunión BCE
30/31	Reunión Fed
30	Publicación WEO ( <i>World Economic Outlook</i> ) por el FMI

## FEBRERO

1	Reunión BoE
2	Inicio Primarias Partido Demócrata EE.UU.
2	Moody's revisa <i>rating</i> Dinamarca
9	Moody's revisa <i>rating</i> Alemania y S&P revisa <i>rating</i> Dinamarca y Suiza
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

# ANÁLISIS Y MERCADOS

## Ibex-35: Principales Cifras y Ratios

	Último	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac. Año	Capitaliz.	2022	PER 2023e	2024e	2022	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE		Var.%	2024e	Var.%	Rentab. Div23e	Media 2018/22	2023e	ROE 2024e	EV/EBITDA 2023e	DFN/FFPP (Último)	Media 2018/22	2023e	P/V 2024e	Recomend.	P. Objetivo
<b>Ibex-35</b>	10.094,8	-0,7	-0,1	-0,1	647.021	Negativo	10,7 x	10,4 x	56.753	60.467	n/r	62.015	n/r	4,1%	12,6%	15,8%	15,2%	10,7x	1,3 x	3,3 x	2,2 x	2,1 x			
Acciona Energía	25,40	-3,0	-9,5	-9,5	8.363	15,7 x	17,2 x	15,3 x	759	485	-36%	545	12%	2,0%	8,8%	7,8%	8,4%	8,8x	0,3 x	36,1 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	35,20	
ACS	40,19	+1,2	+0,1	+0,1	11.179	11,4 x	18,7 x	17,6 x	668	599	-10%	637	6%	5,0%	15,5%	11,5%	12,1%	6,4x	-0,1 x	1,8 x	2,2 x	2,2 x	Comprar	37,00	
Acerinox	10,28	-0,4	-3,5	-3,5	2.563	4,3 x	6,8 x	8,6 x	556	378	-32%	298	-21%	5,8%	12,1%	14,0%	10,5%	3,9x	0,3 x	1,3 x	0,9 x	0,9 x	Comprar	11,40	
AENA	168,85	+4,7	+2,9	+2,9	25.328	19,5 x	17,7 x	16,1 x	902	1.434	59%	1.577	10%	3,9%	22,3%	19,3%	19,6%	11,7x	0,9 x	3,4 x	3,4 x	3,2 x	Vender	155,10	
Amadeus	64,44	+1,3	-0,7	-0,7	29.030	Negativo	28,1 x	21,6 x	664	1.032	55%	1.345	30%	1,1%	25,5%	19,5%	22,3%	14,5x	0,5 x	7,2 x	5,5 x	4,8 x	Comprar	73,20	
Acciona	130,70	+3,1	-2,0	-2,0	7.170	21,4 x	18,6 x	14,6 x	441	385	-13%	491	28%	3,8%	9,4%	7,7%	9,4%	8,0x	1,1 x	1,7 x	1,4 x	1,4 x	Neutral	170,00	
BBVA	8,29	-2,7	+0,8	+0,8	48.385	5,3 x	6,1 x	6,1 x	6.420	7.911	23%	7.923	0%	4,2%	10,6%	18,4%	18,2%	n.a.	n.a.	0,7 x	1,1 x	1,1 x	Comprar	9,90	
Bankinter	6,06	-1,0	+4,6	+4,6	5.447	10,1 x	6,3 x	6,6 x	560	865	54%	820	-5%	6,6%	14,4%	17,3%	15,9%	n.a.	n.a.	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Restringido		
CaixaBank	3,91	-2,5	+4,9	+4,9	29.333	9,5 x	6,1 x	6,2 x	3.129	4.833	54%	4.757	-2%	7,7%	11,3%	18,9%	17,6%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,8 x	0,8 x	Comprar	5,45	
Cellnex	35,82	+3,3	+0,4	+0,4	25.306	Negativo	Negativo	Negativo	-297	-377	n/r	-222	n/r	0,2%	-1,7%	Negativo	Negativo	13,9x	1,2 x	3,7 x	1,8 x	1,9 x	Comprar	44,09	
Colonial	6,00	-5,3	-8,4	-8,4	3.238	19,8 x	18,6 x	17,8 x	164	174	6%	182	4%	4,3%	2,3%	3,0%	3,1%	27,0x	0,9 x	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Comprar	7,20	
Endesa	19,80	+3,4	+7,3	+7,3	20.963	7,3 x	18,8 x	12,9 x	2.541	1.113	-56%	1.623	46%	5,1%	21,3%	18,4%	25,7%	7,9x	1,9 x	3,2 x	3,7 x	3,5 x	Comprar	22,20	
Enagas	15,89	+1,0	+4,1	+4,1	4.162	10,8 x	13,0 x	18,1 x	376	320	-15%	230	-28%	11,0%	13,9%	10,7%	8,3%	10,2x	1,1 x	1,7 x	1,4 x	1,5 x	Neutral	17,40	
Ferrovial	34,77	+4,3	+5,3	+5,3	25.754	78,4 x	108,6 x	64,5 x	227	237	4%	399	68%	2,2%	3,4%	4,5%	7,8%	33,2x	1,1 x	2,3 x	4,9 x	5,0 x	Comprar	33,50	
Fluidra	19,15	+2,6	+1,6	+1,6	3.679	17,8 x	38,3 x	26,1 x	160	96	-40%	141	47%	2,6%	6,5%	5,7%	8,1%	12,7x	0,7 x	2,2 x	2,2 x	2,1 x	Vender	19,50	
Grifols	8,87	-39,1	-42,6	-42,6	10.998	31,9 x	110,4 x	47,7 x	208	100	-52%	230	131%	0,0%	9,2%	1,6%	3,6%	16,8x	1,7 x	2,9 x	1,0 x	2,9 x	Vender	En Revisión	
IAG	1,68	-4,8	-5,6	-5,6	8.255	Negativo	3,0 x	3,3 x	431	2.719	n/r	2.491	-8%	0,0%	33,6%	57,4%	34,4%	2,6x	5,1 x	1,9 x	2,5 x	2,0 x	Comprar	2,20	
Iberdrola	11,68	-3,0	-1,6	-1,6	75.410	16,0 x	15,7 x	15,0 x	4.339	4.818	11%	5.020	4%	4,5%	9,4%	11,3%	11,4%	8,1x	1,1 x	1,6 x	1,7 x	1,7 x	Comprar	13,90	
Indra	15,21	+8,6	+8,6	+8,6	2.687	11,0 x	12,9 x	11,7 x	171	208	22%	230	11%	1,9%	16,7%	18,1%	17,6%	6,3x	0,0 x	2,0 x	2,3 x	2,1 x	Comprar	15,40	
Inditex (5)	39,04	+3,8	-1,0	-1,0	121.674	18,8 x	23,8 x	22,1 x	4.130	5.110	24%	5.495	8%	3,5%	20,1%	28,6%	29,2%	11,7x	Caja Neta	5,4 x	6,8 x	6,5 x	Comprar	37,00	
Logista (4)	25,68	+2,7	+4,9	+4,9	3.409	15,8 x	12,5 x	11,9 x	199	272	37%	287	6%	7,2%	32,3%	46,1%	46,4%	2,4x	Caja Neta	5,0 x	5,7 x	5,5 x	Comprar	29,05	
Mapfre	2,02	+0,7	+3,8	+3,8	6.208	8,7 x	9,2 x	8,0 x	642	676	5%	775	15%	7,2%	7,5%	8,8%	9,3%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,8 x	0,7 x	Comprar	2,30	
Meliá	5,88	-0,1	-1,3	-1,3	1.296	9,1 x	10,0 x	8,3 x	111	129	17%	157	21%	0,0%	15,5%	23,8%	22,4%	5,1x	2,9 x	2,5 x	2,4 x	1,9 x	Comprar	6,99	
Merlin Properties	9,52	-2,1	-5,4	-5,4	4.470	16,5 x	16,7 x	15,8 x	249	267	7%	283	6%	4,5%	3,1%	4,0%	4,2%	24,4x	0,6 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x	Comprar	9,20	
ArcelorMittal(3)	24,39	-4,0	-5,0	-5,0	20.796	2,3 x	4,3 x	5,0 x	9.302	4.861	n/r	4.526	-7%	1,6%	10,4%	8,6%	7,7%	3,4x	0,1 x	0,5 x	0,4 x	0,3 x	Comprar	32,50	
Naturgy	27,18	+0,4	+0,7	+0,7	26.354	14,3 x	13,7 x	14,2 x	1.649	1.922	17%	1.857	-3%	5,2%	12,3%	23,0%	21,0%	7,8x	1,6 x	2,8 x	3,2 x	3,0 x	Neutral	30,40	
Redeia/Red Eléctrica	15,21	+2,2	+2,0	+2,0	8.227	13,2 x	12,4 x	16,4 x	665	661	-1%	502	-24%	6,6%	19,4%	12,3%	8,5%	8,8x	1,0 x	2,6 x	1,5 x	1,4 x	Neutral	17,30	
Repsol	13,11	-4,7	-2,5	-2,5	16.747	4,8 x	4,2 x	4,6 x	4.251	3.947	-7%	3.669	-7%	6,1%	11,6%	13,0%	11,1%	2,3x	0,3 x	0,6 x	0,6 x	0,5 x	Comprar	16,60	
Rovi	60,75	-0,6	+0,9	+0,9	3.281	9,8 x	21,2 x	19,4 x	200	155	-22%	169	9%	1,6%	21,1%	26,9%	28,7%	14,6x	Caja Neta	5,2 x	5,7 x	5,6 x	Comprar	58,30	
Sabadell	1,15	-5,8	+3,4	+3,4	6.259	5,8 x	4,8 x	4,8 x	859	1.308	52%	1.310	0%	7,8%	5,4%	9,7%	9,4%	n.a.	n.a.	0,3 x	0,5 x	0,5 x	Comprar	1,75	
Sacyr	3,15	-2,0	+0,9	+0,9	2.200	Negativo	11,3 x	10,4 x	111	195	76%	211	8%	3,2%	-4,3%	13,1%	12,9%	7,3x	5,2 x	1,2 x	1,6 x	1,4 x	Comprar	3,92	
Santander	3,80	-2,8	+0,6	+0,6	61.524	4,9 x	5,7 x	5,5 x	9.605	10.831	13%	11.127	3%	5,1%	7,3%	14,7%	15,1%	n.a.	n.a.	0,5 x	0,5 x	0,5 x	Comprar	5,00	
Solaria	16,46	-2,3	-11,6	-11,6	2.057	23,8 x	17,4 x	29,1 x	90	118	32%	71	-40%	0,0%	16,8%	25,6%	13,3%	16,2x	1,6 x	7,1 x	4,5 x	3,9 x	Neutral	16,75	
Telefónica	3,72	+0,7	+5,2	+5,2	21.386	9,7 x	9,2 x	8,8 x	2.011	2.336	16%	2.430	4%	8,1%	13,3%	6,9%	7,0%	3,5x	2,5 x	1,1 x	0,9 x	0,6 x	Comprar	4,20	
Unicaja	0,91	-2,0	+1,7	+1,7	2.403	10,5 x	6,9 x	5,6 x	260	350	35%	430	23%	5,5%	3,9%	5,1%	6,2%	n.a.	n.a.	0,4 x	0,3 x	0,3 x	Comprar	n/d	
<b>No Ibex:</b>																									
Cie Automotive	24,40	-1,8	-5,1	-5,1	2.923	9,8 x	9,1 x	8,6 x	300	321	7%	338	5%	3,6%	23,8%	17,1%	15,4%	5,5x	0,7 x	2,4 x	1,6 x	1,4 x	Comprar	32,60	
Catalana Occidente	32,05	+2,9	+3,7	+3,7	3.846	7,3 x	7,1 x	6,9 x	487	542	11%	556	2%	3,4%	11,6%	12,0%	11,2%	n.a.	n.a.	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Comprar	39,70	
Faes Farma	3,15	-2,3	-0,3	-0,3	996	12,2 x	11,1 x	11,0 x	90	90	0%	91	1%	4,7%	15,1%	13,6%	12,9%	7,8x	Caja neta	2,3 x	1,5 x	1,4 x	Neutral	3,30	
Reig Jofre	2,39	+2,6	+6,2	+6,2	190	20,9 x	17,6 x	14,4 x	8	11	33%	13	22%	5,9%	3,8%	5,2%	6,0%	7,1x	0,3 x	1,2 x	0,9 x	0,9 x	Comprar	3,30	
Viscofan	53,40	+0,4	-0,4	-0,4	2.483	20,1 x	18,5 x	16,7 x	139	134	-4%	149	11%	3,5%	15,6%	14,0%	14,7%	9,9x	0,2 x	3,1 x	2,6 x	2,5 x	Neutral	61,80	
Ence	2,76	-1,8	-2,5	-2,5	680	Negativo	20,2 x	24,2 x	139	34	-76%	28	-16%	10,9%	6,3%	4,3%	3,6%	5,1x	0,0 x	1,3 x	1,1 x	1,1 x	Comprar	3,66	
FCC	14,06	-4,9	-3,4	-3,4	6.132	12,3 x	16,2 x	15,3 x	315	378	20%	402	6%	2,8%	10,7%	7,2%	7,1%	7,1x	0,6 x	1,4 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	13,70	
Almirall	8,71	+2,1	+3,4	+3,4	1.824	381,6 x	97,0 x	32,9 x	4	19	337%	55	195%	2,1%	5,2%	1,2%	3,5%	9,9x	0,1 x	1,7 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	10,00	
PharmaMar	40,00	-4,4	-2,6	-2,6	734	23,9 x	102,0 x	126,6 x	49	7	-85%	6	-19%	1,6%	70,3%	0,1%	2,9%	82,6x	Caja Neta	20,8 x	3,6 x	3,7 x	Neutral	41,00	
CAF	33,05	+2,0	+1,4	+1,4	1.133	17,6 x	16,0 x	10,9 x	52	71	38%	104	46%	3,3%	5,8%	9,0%	12,1%	6,0x	0,4 x	1,7 x	1,4 x	1,3 x	Comprar	36,20	
Talgo	4,40	-0,2	+0,2	+0,2	556	291,0 x	23,4 x	19,3 x	1	24	1600%	29	21%	1,8%	7,1%	8,0%	9,1%	10,1x	0,5 x	2,2 x	1,8 x	1,7 x	Neutral	4,22	
Técnicas Reunidas	7,71	-6,9	-7,7	-7,7	619	Negativo	Negativo	67,6 x	-38	8	-79%	12	57%	0,0%	4,0%	Negativo	14,3%	n.a.	0,4 x	3					

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 12-ene-24

	Último	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitaliz.	2022r	PER 2023e	2024e	2022r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div23e	Media 2018/22	ROE			EV/EBITDA 2023e	DFN/FFPP (Último)	Media 2018/22	PVC			Recomend
										2023e	2024e	Var. %	2024e	Var. %		2023e	2024e					2023e	2024e		
EuroStoxx-50	4.480,0	+0,4	-0,9	-0,9	4.097.135	13,9 x	14,0 x	13,0 x	294.244	292.678	-1%	314.258	7%	3,8%	13,8%	16,6%	16,0%	11,43	0,7 x	3,7 x	3,7 x	3,4 x	3,1 x		
Aedias	177,34	+2,6	-3,7	-3,7	31.921	37,5 x	-80,6 x	58,0 x	612	-396	-165%	550	-239%	2,5%	18,7%	Negativo	15,7%	31,92	1,3 x	6,3 x	3,3 x	9,8 x		Neutral	
Adyen	1.198,20	+6,1	+2,7	+2,7	37.184	70,8 x	64,6 x	51,4 x	564	576	2%	723	26%	0,0%	28,1%	19,3%	19,5%	44,92	Caja Neta	31,7 x	12,4 x	10,0 x		Vender	
Ahold Delhaize	26,49	-1,9	+1,8	+1,8	25.223	10,5 x	10,3 x	9,9 x	2.546	2.438	-4%	2.557	5%	4,1%	14,0%	12,6%	12,3%	2,03	0,9 x	1,9 x	1,6 x	1,4 x		Vender	
Air Liquide	175,64	+2,9	-0,3	-0,3	92.126	25,1 x	31,2 x	29,5 x	2.759	2.951	7%	3.126	6%	1,9%	12,1%	12,1%	12,1%	14,06	0,5 x	2,7 x	3,3 x	3,1 x		Comprar	
Airbus	149,20	+6,8	+6,7	+6,7	117.937	20,6 x	26,2 x	21,0 x	4.247	4.509	6%	5.608	24%	1,3%	13,7%	28,1%	28,0%	17,98	Caja Neta	10,1 x	7,3 x	5,9 x		Neutral	
Allianz	241,70	-0,9	-0,1	-0,1	94.678	12,2 x	11,4 x	9,4 x	6.738	8.304	23%	10.045	21%	5,0%	10,1%	14,3%	16,0%	n.a.	n.a.	1,2 x	1,7 x	1,5 x		Comprar	
AB InBev	59,49	+1,1	+1,8	+1,8	120.125	19,0 x	18,2 x	16,0 x	5.969	6.591	10%	7.511	14%	1,8%	7,3%	28,0%	25,3%	3,05	0,8 x	1,7 x	1,5 x	1,4 x		Vender	
ASML	649,30	+0,8	-4,8	-4,8	261.758	36,1 x	35,8 x	30,8 x	5.624	7.316	30%	8.507	16%	1,1%	36,5%	63,6%	57,7%	27,74	Caja Neta	15,5 x	22,1 x	17,1 x		Comprar	
AXA	29,42	-1,5	-0,2	-0,2	66.789	9,2 x	8,4 x	8,0 x	6.675	7.910	18%	8.324	5%	6,9%	7,0%	15,9%	15,4%	n.a.	n.a.	0,9 x	1,4 x	1,3 x		Comprar	
B. Santander	3,80	-2,8	+0,6	+0,6	61.524	Negativo	5,7 x	5,5 x	9.605	10.831	13%	11.127	3%	5,3%	4,7%	14,7%	15,1%	n.a.	n.a.	0,6 x	0,7 x	0,7 x		Comprar	
BASF	44,78	-4,3	-8,2	-8,2	39.967	7,2 x	9,9 x	8,6 x	5.833	4.039	-31%	4.647	15%	4,5%	12,1%	10,1%	11,2%	6,35	0,4 x	1,4 x	1,0 x	1,0 x		Neutral	
Bayer	34,25	-2,8	+1,8	+1,8	33.648	11,7 x	-8,5 x	8,1 x	4.150	-3.978	n.r.	4.171	n.r.	7,2%	6,5%	Negativo	12,2%	3,71	1,0 x	1,4 x	1,0 x	1,0 x		Vender	
BBVA	8,29	-2,7	+0,8	+0,8	48.385	5,4 x	6,1 x	6,1 x	6.420	7.911	23%	7.923	0%	4,2%	9,0%	18,6%	18,4%	n.a.	n.a.	0,7 x	1,1 x	1,1 x		Comprar	
BMW	96,85	-3,8	-3,9	-3,9	61.427	3,1 x	4,7 x	4,8 x	17.941	13.195	-26%	12.760	-3%	6,6%	12,6%	13,6%	12,0%	1,57	Caja Neta	0,8 x	0,6 x	0,6 x		Comprar	
BNP Paribas	60,83	-3,4	-2,8	-2,8	69.801	6,4 x	6,9 x	6,6 x	10.196	10.050	-1%	10.500	4%	7,2%	8,4%	10,5%	10,9%	n.a.	n.a.	0,6 x	0,7 x	0,7 x		Comprar	
Danone	60,88	+0,6	+3,7	+3,7	41.263	34,7 x	24,8 x	24,4 x	959	1.667	74%	1.689	1%	3,4%	10,8%	9,1%	9,1%	1,83	0,5 x	2,2 x	2,1 x	2,1 x		Comprar	
Deutsche Boerse	187,35	+0,5	+0,5	+0,5	35.597	21,0 x	20,4 x	19,6 x	1.482	1.743	18%	1.817	4%	2,1%	18,3%	16,7%	15,9%	1,15	0,4 x	4,0 x	3,7 x	3,4 x		Neutral	
DHL	45,18	+1,8	+0,7	+0,7	55.981	8,2 x	14,3 x	13,9 x	5.359	3.922	-27%	4.034	3%	3,9%	21,0%	15,7%	15,1%	6,76	0,7 x	2,9 x	2,2 x	2,1 x		Comprar	
Deutsche Telekom	22,51	+0,3	+3,5	+3,5	112.220	7,3 x	13,5 x	12,0 x	12.973	8.284	-36%	9.329	13%	3,4%	12,0%	9,7%	9,7%	6,35	3,1 x	2,0 x	2,2 x	2,0 x		Comprar	
Enel	6,79	+1,5	+0,9	+0,9	69.032	9,6 x	10,5 x	10,3 x	5.391	6.560	22%	6.695	2%	6,3%	13,6%	22,3%	22,4%	5,65	2,1 x	2,2 x	2,3 x	2,2 x		Comprar	
Eni	15,04	-3,2	-2,0	-2,0	50.781	3,8 x	7,9 x	8,7 x	12.786	6.468	-49%	5.867	-9%	6,3%	11,2%	11,1%	9,6%	3,24	0,4 x	0,9 x	0,9 x	0,8 x		Neutral	
EssilorLuxottica	184,70	+1,9	+1,7	+1,7	83.823	35,2 x	29,4 x	27,2 x	2.153	2.855	33%	3.078	8%	1,9%	4,8%	7,2%	7,5%	14,51	1,7 x	1,8 x	2,1 x	2,0 x		Comprar	
Ferrari	319,30	+4,5	+4,6	+4,6	57.882	39,1 x	47,7 x	41,4 x	933	1.213	30%	1.398	15%	0,7%	42,1%	35,8%	32,5%	25,68	Caja Neta	16,3 x	17,0 x	13,4 x		Comprar	
Flutter Entertainment	148,35	-4,0	-7,3	-7,3	26.259	Negativo	38,2 x	25,2 x	404	687	70%	1.040	51%	0,1%	3,0%	6,3%	8,9%	18,60	0,5 x	2,2 x	2,5 x	2,4 x		Neutral	
Hermes	1.836,80	+0,9	-4,3	-4,3	193.910	45,3 x	47,9 x	44,9 x	3.367	4.051	20%	4.320	7%	0,8%	26,4%	27,6%	25,2%	30,35	Caja Neta	12,3 x	13,2 x	11,3 x		Comprar	
Iberdrola	11,68	-3,0	-1,6	-1,6	75.410	16,2 x	15,7 x	15,0 x	4.339	4.818	11%	5.020	4%	4,5%	9,6%	11,6%	11,8%	8,11	1,1 x	1,6 x	1,7 x	1,7 x		Comprar	
Inditex	39,04	+3,8	-1,0	-1,0	121.674	19,0 x	23,8 x	22,1 x	4.130	5.110	24%	5.495	8%	3,5%	20,1%	28,6%	29,2%	11,69	Caja Neta	5,4 x	6,8 x	6,5 x		Comprar	
Infineon	34,27	-2,5	-9,4	-9,4	44.747	17,2 x	14,5 x	13,8 x	2.178	3.094	42%	3.233	4%	1,1%	12,9%	17,6%	16,0%	11,20	0,1 x	3,5 x	2,6 x	2,2 x		Comprar	
ING	12,88	-3,0	-4,7	-4,7	45.071	11,3 x	7,5 x	7,3 x	3.769	6.010	59%	6.150	2%	7,0%	7,7%	10,5%	10,7%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,9 x	0,8 x		Neutral	
Intesa	2,73	-2,2	+3,2	+3,2	49.857	9,2 x	7,4 x	7,2 x	4.354	6.759	55%	6.925	2%	9,2%	8,0%	13,3%	13,5%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,7 x	0,7 x		Comprar	
Kering	366,70	-3,1	-8,1	-8,1	45.258	16,3 x	10,8 x	10,0 x	3.614	4.198	16%	4.515	8%	4,1%	22,9%	24,3%	22,8%	5,90	0,3 x	5,8 x	2,6 x	2,3 x		Neutral	
L'Oréal	445,40	+2,6	-1,2	-1,2	238.167	29,6 x	36,7 x	33,2 x	6.054	6.496	7%	7.176	10%	1,5%	16,4%	21,3%	21,1%	23,37	0,3 x	6,4 x	7,9 x	7,0 x		Neutral	
LVMH	669,90	-2,8	-8,7	-8,7	336.322	24,3 x	20,9 x	18,4 x	14.084	16.062	14%	18.298	14%	2,1%	21,2%	24,4%	24,0%	11,14	0,3 x	5,9 x	5,1 x	4,4 x		Neutral	
Mercedes Benz Group	61,36	-1,9	-1,9	-1,9	64.870	4,6 x	5,1 x	5,6 x	14.501	12.641	-13%	11.599	-8%	7,7%	13,7%	13,3%	11,4%	1,12	Caja Neta	0,8 x	0,7 x	0,6 x		Comprar	
Munich RE	381,50	-0,8	+1,7	+1,7	52.063	12,5 x	12,5 x	12,7 x	3.432	4.175	22%	4.513	8%	3,2%	10,1%	16,4%	16,2%	n.a.	n.a.	1,3 x	2,0 x	1,8 x		Neutral	
Nokia	3,22	+1,3	+5,6	+5,6	18.098	58,1 x	8,2 x	0,0 x	2.222	2.208	-1%	2.421	10%	4,3%	11,0%	9,7%	10,0%	1,27	Caja Neta	1,5 x	0,8 x	0,8 x		Neutral	
Nordea	11,28	-3,8	+0,5	+0,5	39.813	10,3 x	8,3 x	8,2 x	3.576	4.820	35%	4.835	0%	7,1%	7,3%	6,6%	6,5%	n.a.	n.a.	1,2 x	1,5 x	1,4 x		Neutral	
Pernord Ricard	147,80	+0,5	-7,5	-7,5	37.782	23,7 x	15,6 x	15,0 x	1.996	2.428	22%	2.513	4%	3,2%	9,0%	13,7%	13,0%	11,84	0,5 x	3,0 x	2,3 x	2,2 x		Neutral	
Prosus	27,05	-0,9	+0,2	+0,2	71.976	29,0 x	24,7 x	14,9 x	4.458	2.915	-35%	4.838	66%	0,3%	30,6%	5,5%	8,4%	n.a.	0,0 x	1,6 x	0,8 x	0,8 x		Neutral	
Safran	168,50	+5,6	+5,7	+5,7	71.993	31,6 x	Negativo	26,1 x	1.579	2.167	37%	2.757	27%	1,2%	8,8%	17,8%	19,9%	16,18	n.a.	4,2 x	6,4 x	5,6 x		Neutral	
Saint Gobain	63,58	-0,3	-4,6	-4,6	32.199	7,9 x	10,7 x	9,7 x	3.003	3.022	1%	3.329	10%	3,3%	7,8%	13,1%	14,4%	5,61	1,2 x	1,7 x	1,4 x	1,2 x		En Revisión	
Sanofi	95,65	+2,3	+6,6	+6,6	120.978	13,6 x	15,3 x	17,0 x	8.371	7.933	-5%	7.127	-10%	3,8%	10,4%	10,1%	8,8%	9,04	0,1 x	1,6 x	1,5 x	1,5 x		Neutral	
SAP	144,86	+5,7	+3,9	+3,9	177.961	52,4 x	26,2 x	36,3 x	2.290	6.794	197%	4.904	-28%	1,4%	11,3%	15,2%	10,4%	22,21	0,0 x	3,7 x	3,8 x	3,6 x		Comprar	
Schneider Electric	178,42	+3,1	-1,8	-1,8	102.205	21,5 x	24,8 x	22,5 x	3.477	4.127	19%	4.547	10%	2,0%	11,9%	14,8%	14,9%	14,91	0,4 x	2,5 x	3,5 x	3,2 x		Neutral	
Siemens	163,12	+1,6	-4,0	-4,0	130.496	29,8 x	16,4 x	17,6 x	3.723	7.950	114%	7.432	-7%	2,9%	11,2%	16,6%	14,5%	10,62	0,1 x	2,0 x	2,5 x	2,3 x		Neutral	
Stellantis	20,46	-0,3	-3,3	-3,3	64.366	2,5 x	4,4 x	4,1 x	16.779	14.700	-12%	15.650	6%	6,6%	21,9%	18,7%	19,0%	2,49	Caja Neta	0,8 x	0,8 x	0,8 x		Neutral	
TotalEnergies	60,14	-3,8	-2,4	-2,4	145.073	7,3 x	7,5 x	7,9 x	21.044	19.256	-8%	18.3													

### 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://www.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf](https://www.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf)
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en: [https://www.bankinter.com/file\\_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf](https://www.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 Fdez.-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

Tiago Brito - Analista

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