

Ayer: "El Banco de Japón abandona la etapa de tipos negativos."

Avances en bolsas y nuevo máximo histórico para el S&P.- ES-50 0,5%, S&P +0,6%. Por el lado positivo, destacaron los bancos (+1,5% en Europa) y la energía (Brent +0,6%). Por el lado negativo, la caída en semiconductores (SOX -0,9%). Nvidia cerró con subidas (+1,1%) tras dar más datos sobre el nuevo chip de IA Blackwell. El S&P alcanza nuevo máximo histórico.

En bonos, vimos ampliación de *spreads* de periféricos en Europa. La TIR del Bund apenas se movió 2,45% (-0.9p.b.) y el *spread* de Italia se amplió en +3p.b. y el de España en +2 p.b. En EEUU. La TIR del T-Note retrocedió -3p.b. hasta 4,29% y el diferencial 2 a 10 años se mantuvo en -47p.b.

En divisas , **depreciación en el yen** (EURJPY 164 +1,0%) a pesar de la subida de tipos del BoJ, que abandonó su etapa de tipos negativos donde estaba desde 2016. El BoJ declaró que las condiciones seguirán siendo acomodaticias y que podría suceder que no logren su objetivo de inflación.

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS							
		Var.%	Último	2024		Var.%	Último
Ibex-35	España	+1,0%	10.701	+5,9%	Nasdaq 100 USA	+0,3%	18.032
PSI	Portugal	-0,8%	6.123	-4,3%	Bovespa Brasil	+0,5%	127.529
EuroStoxx-50	UEM	+0,5%	5.008	+10,8%	MEX IPC México	-1,2%	55.548
FTSE100	UK	+0,2%	7.738	+0,1%	Nikkei 225 Japón	-	Cerrado
CAC40	Francia	+0,6%	8.201	+8,7%	CSI300 China	+0,2%	3.584
MIB 30	Italia	+0,9%	34.262	+12,9%	Hang Seng HK	+0,3%	16.579
DAX	Alemania	+0,3%	17.987	+7,4%	Kospi Corea	+1,3%	2.690
S&P 500	USA	+0,6%	5.179	+8,6%	Sensex India	+0,2%	72.175
2.- BONOS 10A (TIR)				3.- DIVISAS			
Bund		19-mar.	18-mar.	29-12-23		19-mar.	18-mar.
Bono español 10A		2,45%	2,46%	2,02%	USD Dólar	1,087	1,087
Bono italiano 10A		3,25%	3,24%	2,98%	JPY Yen	163,9	162,2
Bono portugués 10A		3,70%	3,68%	3,69%	GBP Libra	0,854	0,854
T-Note		3,07%	3,07%	2,63%	CHF Fr. Suizo	0,965	0,965
Bono japonés 10A		4,29%	4,33%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,212	7,206
Euribor 3m		0,73%	0,76%	0,61%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,199	7,198
		3,935%	3,928%	3,909%	Euribor 12m	3,756%	3,750%
4.- MAT. PRIMAS				5.- VOLATILIDAD			
Fut. Brent (Petróleo UE)		Var.%	19-mar.	29-12-23		Var.%	19-mar.
Fut. WTI (Petróleo US)		+0,6%	87,4	77,0	Oro	-0,1%	2.158
		+0,9%	83,5	71,7	Plata	-0,5%	24,9
6.- CRIPTOMONEDAS							
VIX (del S&P500)		13,8	14,3	12,5	BTC/\$ Bitcoin	-5,3%	63.750
V2X (del EuroStoxx-50)		13,1	13,4	13,6	ETH/\$ Ethereum	-6,5%	3.279

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "La Fed no tiene prisa en empezar a bajar tipos."

El protagonismo de la sesión se centra en la Fed. No moverá tipos (5,25%/5,50%) y el **foco estará en el diagrama de puntos (*dot plot*) con las intenciones de los miembros del FOMC sobre la evolución de los tipos**. La Fed no tiene prisa en recortar. La economía y el mercado laboral se mantienen muy sólidos, por lo que tienen tiempo para tener más evidencias de que la inflación se dirige de una manera sostenible hasta su objetivo. **Los últimos datos avalan esta postura más cauta de la Fed**. En febrero vimos repuntes en IPC (3,2% vs 3,1% ant) y Precios Industriales (+1,6% vs +1,0% ant), y generosas subidas de salarios (+4,3%). En cuanto a la actividad, la Fed de Atlanta (*GDP Now*) pronostica un PIB en 1T de +2,1% (3,2% del 4T). En este contexto, **el riesgo de recortar tipos demasiado pronto** y hacer peligrar los avances conseguidos supera ampliamente al riesgo de actuar más tarde, ya que la economía está lejos de caer en recesión. En diciembre el *dot plot* mostraba -75p.b. de recorte en 2024 y otros -100 p.b. en 2025. **Lo más probable es el nuevo sea menos propicio a bajar tanto y tan pronto**.

En Europa, **hablan varios miembros del BCE** (Lagarde, Lane..) y podían dejar entrever que están preparando el camino para el cambio de rumbo en tipos.

En cuanto a las bolsas, en Europa esperamos una **sesión de cautela con ligeras caídas** a la espera de la decisión de la Fed (19:00h). Tampoco ayudará el anuncio de Kering adelantando una caída de ventas en el 1T. En la sesión americana, la **previsible revisión al alza del PIB y de la inflación de la Fed junto con un diagrama de puntos con menos recortes de tipos a futuro podrían interpretarse como *hawkish*** y afectar negativamente al mercado. El tono de Powell en la rueda de prensa posterior podría ser algo más tranquilizador y mitigar parte de este impacto.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY						
Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
M; 19:00	EEUU	Reunión Fed. Mantener Tipos en 5,25%/5,50%. Rev. cuadro macro				
X		Hablan Lagarde, Lane, de Cos, Schnabel y Holzmann (BCE)				
LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA						
J; 13:00	GB	Reunión BoE. Mantener Tipo Director en 5,25%				
V; 10:00	ALE	IFO Clima Empresarial	Mar	Índice	86,0	85,5
V;		Fitch revisa <i>rating</i> Portugal y Reino Unido; S&P revisa <i>rating</i> Alemania				

**ENTORNO ECONÓMICO. –**

**REINO UNIDO (8:00h):** La inflación desacelera más de lo esperado en febrero: IPC (a/a) +3,4% vs +3,5% esperado y +4,0% anterior. Subyacente +4,5% vs +4,6% esperado y +5,1% anterior. **OPINIÓN:** Buen dato tanto en la lectura general como en la Subyacente, pero sigue la presión por el lado de los Servicios. Consigue romper la barrera del +4,0% donde llevaba estancada dos meses. La subyacente en la misma proporción hasta 4,5%. El Banco de Inglaterra (BoE) espera que la inflación alcance el 2% en 2T 2024 debido a un efecto base en energía, pero posteriormente volverá a acelerar su ritmo de crecimiento. La inflación en Reino Unido permanece en niveles más elevados que la de Europa o EE.UU. por cuestiones particulares como el Brexit. La parte negativa de la publicación es la inflación de Servicios, ya que es un indicador clave para el BoE y retrocede menos de lo esperado (+6,1% vs +6,0% esperado). El BoE se reunirá mañana y no veremos cambios en términos de política monetaria. Cabe recordar que, en su última reunión, dos consejeros votaron a favor de subir tipos. El mercado, tras ir ajustando progresivamente sus expectativas, descuenta la primera bajada de tipos en junio con un 54% de probabilidad.

**ALEMANIA (8:00h):** Los precios industriales siguen retrocediendo en febrero: -4,1% (a/a) vs -3,8% esperado y +4,4% anterior. **OPINIÓN:** Impacto positivo. Los precios industriales siguen cayendo con fuerza, lo cual es una buena noticia de cara al IPC. La energía sigue jugando un papel importante en este registro ya que retrocedió -10,1%. Los precios industriales ex energía retroceden -0,8%.

**CHINA (2:15h):** El PBoC mantiene tipos de interés sin cambios. La referencia a 1 año en 3,45% y a 5 años en 3,95%. **OPINIÓN:** El banco central de China mantiene tipos, en línea con lo estimado. Prioriza la estabilización del yuan, antes de continuar con la rebaja de tipos, necesario para estimular una economía en desaceleración. En su última reunión, aplicó una rebaja de -25p.b. sobre el tipo a largo plazo (5A), como medida de apoyo al mercado inmobiliario, y prevemos que haga un movimiento similar sobre los tipos a 1A durante el segundo trimestre del año.

**EE.UU. (ayer):** Las Viviendas Iniciadas y los Permisos de Construcción de febrero sorprendieron al alza, tras la moderación de enero, cuyos datos fueron revisados ligeramente al alza. En concreto: (1) Las Viviendas Iniciadas aumentaron hasta: 1.521k vs. 1.440k estimado y 1.374k anterior (revisado al alza desde 1.331k). (2) Los Permisos de Construcción también repuntaron hasta 1.518k vs. 1.496k estimado y 1.489k anterior (revisado al alza desde 1.470k). **OPINIÓN:** Estas referencias confirman la estabilidad del mercado inmobiliario, favorecido por la moderación en los tipos a 30 años hipotecarios, (hacia niveles en torno al 6,7%, desde el entorno del 8% en octubre 2023); y un mercado laboral todavía sólido (Tasa de Paro, todavía en 3,9% y salarios medios por hora +4,3%). A lo que se une una oferta limitada de vivienda. En resumen, buen dato para el mercado inmobiliario, donde las últimas referencias muestran estabilidad. Esta evolución resta presión a la Fed para tomar decisiones de cambio en sus tipos [Link](#) a la nota

**ALEMANIA (ayer):** El ZEW de Expectativas de marzo sorprendió positivamente y acumula ocho meses consecutivos de mejora. Ascendió a 31,7 en marzo vs 19,9 anterior y ampliamente por encima de 20,5 esperado. Es el mayor nivel desde febrero de 2022. Por su parte, el ZEW Expectativas europeo también mostró una mejora importante hasta 33,5, desde 25 ant. La Situación Actual alemana superó expectativas, aunque sigue débil (-80,5 desde -81,7 ant.y vs -82 esp.). **OPINIÓN:** La mejora del sentimiento inversor en Alemania se produce en un contexto de retroceso de la inflación en los últimos meses (+2,5% a/a en febrero vs 3,7% en dic-23 y +8,7% a/a en febrero de hace un año), favorecido por el descenso de los precios de la energía (en particular del Gas) y un entorno laboral que se mantiene sólido (Tasa de Paro en el 5,9% en febrero). Más del 80% de los encuestados esperan que el BCE baje tipos en los próximos 6 meses. [Link](#) a la nota

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

**KERING** (Vender; P. Objetivo: En revisión (anterior: 440€); Cierre: 425,95€; Var. día: +0,59%; Var. Año: +6,8%).

Elena Fernández-Tapiella

**Anticipa una caída de ventas comparables de -10% en 1T 2024.**

La caída esperada refleja principalmente la debilidad de Gucci en Asia-Pacífico. Estima que las ventas comparables de Gucci caerán -20% en el trimestre. En términos contables, la consolidación de la marca Creed e impacto negativo por tipos de cambio, resultarán en una caída de ingresos de -1%/-2%. Kering publicará sus resultados del 1T 2024 el 23 de abril. [Link al Comunicado.](#)

**Opinión de Bankinter**

**Noticia muy negativa e inesperada que hoy llevará a una corrección severa del valor y, probablemente arrastrará al sector**, aunque, como llevamos anticipando varios trimestres, las circunstancias de Gucci son muy particulares y no extrapolables a otros valores del sector. Gucci cuenta con un nuevo director creativo desde enero 2023. Sabato de Sarno, anterior diseñador de Valentino y Dolce & Gabbana, presentó su primera colección en septiembre, que ha llegado a las tiendas en febrero. Aunque el grupo declara que la acogida ha sido favorable, la fuerte caída esperada en ventas suscita dudas acerca del éxito obtenido. Gucci, marca bandera del grupo y que representa el 51% de las ventas y el 67% del EBIT, lleva varios trimestres decepcionando y creciendo por debajo de marcas rivales. En los trimestres recientes sus ventas comparables han mostrado crecimientos negativos (-4% en 4T23, -7% en 3T23). En 2023 el M. Bruto retrocedió -240 pb en el año hasta 76,3%; el M. EBIT -320 pb hasta 23,7%. El grupo sigue intentando reposicionar Gucci y elevar el mix de marcas con la compra de un 30% de Valentino, pero los avances son lentos y el grupo no prevé mejoras de márgenes significativas en 2024. Éstos seguirán tensionados por los cambios en marcha y un entorno desfavorable y el grupo anticipa una caída de EBIT en términos absolutos, especialmente en la primera mitad del año. El M. EBIT del consenso (24% en 2024) es todavía -500 pb inferior al de 2019. El potencial de mejora dependerá de la velocidad de recuperación de Gucci, con escasa visibilidad. Tras una caída en bolsa de -22% en los últimos 12 meses, los múltiplos de valoración son atractivos (PER 24 de 16,7x y EV/EBITDA de 8,9x) pero los riesgos son elevados y la visibilidad escasa. Mantenemos la recomendación de Vender y revisaremos el P. Objetivo (anterior 440€). En el sector del lujo preferimos valores con mejor posicionamiento en el segmento más premium como [LVMH](#) o [Hermés](#).

**BAYER** (Vender; Precio Objetivo: 27,00€; Cierre: 25,87€, Var. Día: -1,32%; Var. año: -23,1%).

Pedro Echeguren

**Solicitará la autorización comercial de un nuevo fármaco para tratar la menopausia**

Un tercer ensayo de fase III avanzada con elinzanetant da resultados positivos al aliviar las molestias asociadas con la menopausia. La Compañía prevé solicitar próximamente la autorización comercial de este fármaco. Se estiman que podría alcanzar unas ventas pico de 1.000M€, cifra equivalente al 2% de las ventas de Bayer en 2023.

### Opinión de Bankinter

Noticias positiva que alivia la presión para lanzar nuevos fármacos tras el reciente fracaso de asundexian, un anticoagulante para prevenir la formación de trombos que fracasó en la fase final de desarrollo. El fármaco de Bayer de ser autorizado, deberá competir contra Veoza de Astellas que se aprobó en 2023 en Europa y EE.UU.

**UNILEVER** (Cierre: 46,0€; Var. Día: +3,1 %; Var. 2024: +4,9%).

Carlos Pellicer Vercher

**Anunció ayer la escisión de su negocio de helados (16% de las ventas totales) y que recortará 7.500 puestos de empleo.**

La Compañía cree que Unilever debe centrarse cada vez más en una cartera de marcas *premium* con posiciones en categorías más atractivas. Además, hacen referencia a la disparidad del modelo de negocio de los helados respecto a las demás marcas de la Compañía. Tras la escisión de dicho negocio, los segmentos quedan separados en: Belleza y bienestar, Cuidado Personal, Hogar y Nutrición. El proceso se iniciará inmediatamente y el objetivo es que el negocio de helados quede fuera de la estructura de la Compañía para finales de 2025. Probablemente saldrá a bolsa, aunque según el CEO de la Compañía, no se ha tomado ninguna decisión definitiva al respecto. En paralelo, anuncia un ahorro estimado de 800M€ en los próximos tres años como consecuencia de medidas de recortes de gastos. Para lo cual, Unilever prescindirá de 7.500 de empleos. [Link al comunicado.](#)

### Opinión de Bankinter

**Buenas noticias.** La Compañía necesitaba un cambio, ya que **durante lo últimos años ha perdido mucha cuota de mercado** frente a sus competidores. La escisión del negocio de helados supone centrarse en las marcas más *premium*, con más fijación de precios y previsiblemente con unos **márgenes superiores** a futuro. La salida a bolsa del negocio no es una decisión definitiva, aunque algunos brókers de Wall St. valoran el negocio en torno a 17.000M€. También noticias positivas del anuncio de que profundizará en las medidas de recortes de gastos. Entre las cuales se incluye el despido de 7.500 trabajadores (~6% de la plantilla total). Estima ahorrar 800M€ en tres años, que debería traducirse en unos márgenes más elevados.

**AENA** (Vender; P. Objetivo: 167,7€; Cierre 177,35€; Var. Día +0,6%; Var. Año: +10,0%).

Juan Moreno

**Las aerolíneas prevén un incremento del +7,9% en el número de pasajeros, para la temporada de verano en España. Moody's mejora la perspectiva sobre la deuda de Aena.**

Las aerolíneas tienen programados cerca de 1,4M de vuelos comerciales (243M de pasajeros) para la temporada de verano en España, lo que supondría superar en +7,9% los de 2023. Por otra parte, Moody's reafirma el rating de Aena en A3 y mejora la perspectiva a positiva desde estable.

### Opinión de Bankinter

**Buenas noticias para Aena.** De cumplirse estas perspectivas de tráfico aéreo, superaría nuestras estimaciones para 2024 (+4% BKTe). La revisión de Moody's, sin embargo, debería tener impacto neutro en cotización. Es consecuencia de la mejora de perspectiva que la misma agencia anunció el pasado viernes sobre la deuda española, también a positivo desde estable (Baa1). Cabe recordar que el Gobierno español es el principal accionista de la compañía, con un 51% del capital. **Mantenemos recomendación de Vender.** Estás buenas perspectivas ya están recogidas en cotización, que actualmente se sitúa por encima de nuestro precio objetivo (167,7€/acción). [Link a nuestro último informe.](#)

**MERCEDES-BENZ** (Comprar; Pr. Obj: 87,4€; Cierre: 74,2€; Var. Día: +1,1%; Var. 2024: +18,6%)

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

**Revisamos valoración tras las cifras de 2024. Comprar. Pr. Objetivo 87,4€**

Las cifras de 2023 batían las estimaciones de consenso. El punto más significativo es el cambio de postura respecto a la remuneración al accionista. Identificamos en estas cifras un punto de inflexión en este aspecto. Mercedes muestra una disposición clara a mejorar la retribución tanto vía dividendos como recompra de acciones. Un balance saneado, con caja neta en el negocio industrial, y una sólida generación de flujo de caja le habilitan para hacerlo. En concreto, este año estimamos una rentabilidad por dividendo de 6,3% a lo que se sumará un 4% adicional implementado vía recompra de acciones. Tras estas cifras, nuestro precio objetivo avanza hasta 87,4€ (desde 79,1€ anterior). El potencial alcanza +18% y nos lleva a mantener nuestra recomendación en Comprar. [Link](#) a la nota completa.

**HELLOFRESH** (Vender; Precio Objetivo: 6,7€; Cierre: 6,7€; Var. Día: -2,7 %; Var. 2024: -53,1%).

Carlos Pellicer Vercher

**Malas perspectivas del negocio tradicional. Evolución de costes poco favorable y márgenes comprimidos. Confirmamos recomendación en Vender, rebajando el Precio Objetivo hasta 6,7€.**

La revisión a la baja del Precio Objetivo se produce como consecuencia de: (i) previsiones de crecimiento en ventas más modestas, (ii) márgenes aún más comprimidos y (iii) rebaja del crecimiento tendencial de la Compañía (g) hasta +1% (vs +3% anterior). Todo ello después de que la Compañía anunciase un *guidance* 2024 poco convincente y eliminase sus objetivos de crecimiento y márgenes a medio plazo (2025). El negocio tradicional pierde cada vez más inercia y la Compañía centrará sus esfuerzos en el negocio de comida ya preparada (actualmente ~18% s/vtas). Sin embargo, **no confiamos en su capacidad para completar los objetivos autoimpuestos** y llevar a cabo la transformación del negocio. Además, los múltiplos de valoración nos siguen pareciendo elevados (PER24e 21,2x) dada la errática generación de Flujo de Caja Libre, el estancamiento en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y las modestas ratios que presenta la Compañía (RoE24e 5,2%). **Desde que bajamos la recomendación a Vender el 4 de octubre de 2023 la acción acumula una caída de -75,7%.** [Link a la nota completa.](#)



## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Energía (+1,1%), *Utilities* (+0,9%), Consumo Discrecional (+0,9%).

Los peores: Telecomunicaciones (-0,2%), Inmobiliario (+0,0%), Materiales (+0,0%).

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER destacan: (i) **INTERNATIONAL PAPER (38,77\$; +11,0%)** tras anunciar que Andrew Silvernail, procedente del fondo KKR, será su próximo CEO sustituyendo a Mark Sutton que deja la compañía tras una carrera de cuarenta años, incluyendo los últimos diez como CEO. (ii) **AES CORP (15,54\$; +4,4%)** rebotó tras cinco días de caídas consecutivas en las que la acción había perdido -9,2%. (iii) **SYNOPSYS (584,71\$; +4,3%)** continúa el rebote del lunes y avanza +6,3% en las dos últimas jornadas impulsada por el anuncio del CEO de NVIDIA que la Compañía utilizará su nuevo chip (ver nuestro comentario de NVIDIA de ayer).

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron AYER se encuentran: (i) **SUPER MICRO COMPUTER (910,97\$; -9,0%)** que sigue retrocediendo tras su entrada en el S&P500. La compañía de chips acumula una caída de -23,3% en cuatro sesiones de caídas consecutivas. No obstante, en lo que va de año acumula una revalorización de +220% impulsada por el aumento de interés por las compañías relacionadas con la inteligencia artificial. (ii) **FMC CORP (61,67\$; -6,7%)** cae a pesar de que un bróker de Wall St. elevase su Precio Objetivo hasta 65\$/acción desde 55\$/acc. (iii) **AMD (181,42\$; -4,8%)** cae por segundo día consecutivo tras presentar NVIDIA sus nuevos chips en su Conferencia Anual de Desarrolladores.

**PFIZER (Cierre: 27,63\$, Var. Día: -0,32%; Var. Año: -4,0%). Vende un 9,4% de Haleon mediante una colocación acelerada por 3.500M\$.** Anuncia una colocación acelerada entre inversores institucionales y rebaja su participación al 22,6% desde 32% mediante una colocación acelerada a 3,08 GBP/acción y 7,85\$/ADR, supone un descuento del 2,2% (acciones) y 3,3% (ADR) sobre los cierres del lunes. Pfizer se ha comprometido a no vender más acciones de Haleon en un plazo de tres meses. **OPINIÓN:** Noticia positiva, era un movimiento anunciado, la novedad es el precio de venta y los ingresos para Pfizer. Haleon es la resultante de la fusión de las antiguas divisiones de consumo de Pfizer y Glaxo. Glaxo ha ido reduciendo su participación en Haleon desde su OPV, actualmente tiene el 4,2% del capital. Esta es la primera ocasión en la que Pfizer hace una colocación de estas acciones. Esperamos que Pfizer destine los fondos obtenidos (suponen el 2,2% de su capitalización) mediante esta desinversión a reforzar su cartera de fármacos en desarrollo.

**ASTRAZENECA (Cierre: 65,86\$, Var. Día: +0,02%; Var. Año: -2,2%). Acuerda la compra de la cotizada Fusion Pharmaceuticals por 2.000M\$.** Pagará en efectivo 21\$/acción (una prima del 97%) por cada acción de Fusión para reforzar su pipeline de oncología. En función de cumplimientos de hitos podría abonar un importe adicional de 3\$/acción (otros 400M\$). Fusion Pharmaceuticals desarrolla radioconjugados de nueva generación, estos atacan las células malignas con isótopos radioactivos. Su candidato a fármaco más avanzado es FPI-2265 para el tratamiento de la metástasis de próstata. **OPINIÓN:** Noticia positiva, la compra de desarrolladores de menos tamaño es algo habitual en el sector y permite a las grandes farmas reforzar sus *pipelines*. Las ventas de Oncología de AstraZeneca fueron 17.150M\$ en 2023, algo más del 33% del total. Prevemos que la compra se financie con deuda pero del impacto sobre la ratio de endeudamiento (1,6x EBITDA) será moderado.

## Calendario de acontecimientos relevantes 2024

## MARZO

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

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
19	Inicio Elecciones India
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

## JUNIO

1	Final Elecciones India
1	Reunión de la OPEP
2	Elecciones México
6	Reunión BCE
6/9	Elecciones Parlamento Europeo
7	Moody's revisa <i>rating</i> Noruega
8/10	Festivo China
11/12	Reunión Fed (Estimaciones Macro)
13/14	Reunión BoJ
13/15	Cumbre G7
14	Fitch revisa <i>rating</i> Noruega
19	Festivo EE.UU. (Día de la Emancipación)
20	Reunión BoE y SNB
20	Eurogrupo
21	Cuádruple Hora Bruja
27/28	Consejo Europeo

## JULIO

1	Hungría asume Presidencia Consejo UE
4	Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)
9/11	Cumbre OTAN
15/18	Convención Nacional Partido Republicano EE.UU.
18	Reunión BCE
19	Fitch revisa <i>rating</i> Austria
30/31	Reuniones Fed y BoJ

## AGOSTO

- 1 Reunión BoE
- 2 Moody's revisa *rating* Dinamarca
- 9 Fitch revisa *rating* Países Bajos, S&P revisa *rating* Dinamarca y Suiza y Moody's revisa *rating* Alemania
- 15 Festivo España (Asunción de la Virgen)
- 16 Fitch revisa *rating* Bélgica y Moody's revisa *rating* Irlanda
- 19/22 Convención Partido Demócrata EE.UU.
- 23 Moody's revisa *rating* Austria y Suecia y S&P revisa *rating* Austria
- 30 Moody's revisa *rating* Países Bajos y S&P revisa *rating* Portugal

## SEPTIEMBRE

- 2 Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
- 6 Fitch revisa *rating* Turquía y S&P revisa *rating* Noruega
- 12 Reunión BCE
- 13 Fitch revisa *rating* Alemania, S&P revisa *rating* España y Moody's revisa *rating* Grecia y España
- 15/17 Festivo China
- 17/18 Reunión Fed (Estimaciones Macro)
- 19 Reunión BoE
- 19/20 Reunión BoJ
- 20 Fitch revisa *rating* Portugal y Reino Unido y S&P revisa *rating* Alemania
- 20 Cuádruple Hora Bruja
- 26 Reunión SNB

## OCTUBRE

- 1/7 Festivo China (Día Nacional)
- 4 Moody's revisa *rating* UE
- 11 Fitch revisa *rating* Francia y Moody's revisa *rating* Bélgica
- 12 Festivo España (Día de la Hispanidad)
- 13 Elecciones Venezuela
- 14 Festivo EE.UU. (*Columbus Day*)
- 17 Reunión BCE
- 18 Fitch revisa *rating* Italia, Suecia y Suiza y S&P revisa *rating* Grecia, Italia, Reino Unido y Países Bajos
- 25 Moody's revisa *rating* Francia y S&P revisa *rating* Bélgica y Suecia
- 25/27 Reunión Anual Banco Mundial y FMI
- 30/31 Reunión BoJ

## 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](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