

Informe Diario: bolsas, bonos y divisas

Ayer: "Se interrumpe la secuencia de subidas de la semana."

Sesión de más a menos en bolsas. En el frente macro, el IFO alemán batió expectativas, pero se mantuvo en zona de recesión. Los Pedidos de Bienes Duraderos americanos sorprendieron al alza, invitando a pensar en una Fed más dura. Además, en las comparecencias de miembros del BCE, consejeros, como Nagel o De Guindos, hablaron a favor de un recorte de tipos en la reunión de junio. Pero, advirtieron a la posibilidad de una bajada aislada, y no el inicio de un ciclo continuo de recortes. Así, la sesión cerró en negativo en Europa (ES-50 -0,4%) y plana en Wall St. (S&P500 +0,02%), con Tesla (+12,1%) y la tecnología (+0,3%) destacando positivamente.

En bonos, fue una sesión de subidas en las *yields*. En EE.UU., la TIR del T-Note cerró en 4,65% (+4,2pb), impulsada por una subasta récord de bonos 5A (70.000M\$). Ya en Europa, repunte generalizado en las TIR y ampliación de spreads de la periferia (Bund +8,6pb, ESP +10,8pb y ITA +13,8pb).

Evolución de Mercado

1.- BOLSAS		Var. %	Último	2024			Var. %	Último	2024
Ibex-35	España	-0,4%	11.028	+9,2%	Nasdaq 100 USA		+0,3%	17.527	+4,2%
PSI	Portugal	-1,0%	6.530	+2,1%	Bovespa Brasil		-0,3%	124.741	-7,0%
EuroStoxx-50	UEM	-0,4%	4.990	+10,4%	MEX IPC México		-0,3%	56.464	-1,6%
FTSE100	UK	-0,1%	8.040	+4,0%	Nikkei 225 Japón		-2,1%	37.633	+12,5%
CAC40	Francia	-0,2%	8.092	+7,3%	CSI300 China		+0,1%	3.525	+2,7%
MIB 30	Italia	-0,3%	34.271	+12,9%	Hang Seng HK		+0,2%	17.240	+1,1%
DAX	Alemania	-0,3%	18.089	+8,0%	Kospi Corea		-1,4%	2.638	-0,6%
S&P 500	USA	+0,0%	5.072	+6,3%	Sensex India		-0,1%	73.757	+2,1%
2.- BONOS 10A (TIR)		24-abr.	23-abr.	29-12-23	3.- DIVISAS		24-abr.	23-abr.	29-12-23
Bund		2,59%	2,50%	2,02%	USD	Dólar	1,070	1,070	1,104
Bono español 10A		3,38%	3,27%	2,98%	JPY	Yen	166,2	165,7	155,7
Bono italiano 10A		3,98%	3,85%	3,69%	GBP	Libra	0,858	0,860	0,867
Bono portugués 10A		3,23%	3,12%	2,63%	CHF	Fr. Suizo	0,979	0,976	0,929
T-Note		4,64%	4,60%	3,88%	CNH/\$	(yuan offshore)	7,273	7,261	7,126
Bono japonés 10A		0,89%	0,88%	0,61%	CNY/\$	(yuan onshore)	7,246	7,245	7,100
Euribor 3m		3,879%	3,882%	3,909%	Euribor 12m		3,701%	3,718%	3,513%
4.- MAT. PRIMAS		Var. %	24-abr.	29-12-23			Var. %	24-abr.	29-12-23
Fut. Brent (Petróleo UE)		-0,5%	88,0	77,0	Oro		-0,3%	2.316	2.063
Fut. WTI (Petróleo US)		-0,7%	82,8	71,7	Plata		-0,5%	27,2	23,8
5.- VOLATILIDAD		24-abr.	23-abr.	29-12-23	6.- CRIPTOMONEDAS		Var. %	24-abr.	29-12-23
VIX (del S&P500)		16,0	15,7	12,5	BTC/\$	Bitcoin	-3,5%	64.050	41.935
V2X (del EuroStoxx-50)		15,6	15,8	13,6	ETH/\$	Ethereum	-2,5%	3.130	2.286

Fuente: Elaboración Bankinter en base a datos públicos

Hoy: "Macro y resultados. Empieza lo interesante. Flojeará."

En la víspera de la reunión del BoJ, el **yen** toca mínimos de 3 décadas (155,5/\$; casi 167/€) y arrastra al **Nikkei-225** (-2,2%). Desde ahora el foco se dividirá entre macro y resultados.

En el **frente macro**, hoy se publica la 1ª estimación del **PIB del 1T 2024** en EE.UU., que confirmará su solidez, aunque ralentizándose con respecto al trimestre anterior (+2,5% esperado vs +3,4% en 4T'23). Creemos probable que bata expectativas (¿+2,7%/+2,8%?), lo que sería positivo para la percepción sobre el ciclo económico americano, pero **negativo para el mercado** porque retraería más a la Fed de bajar tipos enseguida.

En el **frente corporativo**, **Alphabet** y **Microsoft** publicarán tras el cierre americano. **Meta** publicó ayer, tras el cierre, decepcionando con sus guías sobre los ingresos del 2T y subir las de gastos, fruto de la inversión en IA. Por eso cayó -15% en el *after market*. En las últimas horas también han publicado **Lam Research** (bate), **AT&T** (bate), **IBM** (mixtos), **BE Semiconductors** (decepciona), etc. Con 153 compañías del S&P500 publicadas, el BPA medio es +2,8% vs +4,2% esperado. Es decir, ha mejorado un poco con respecto al viernes (+2,5%), pero no lo suficiente como para parecer atractivo.

Hoy tendremos una **inevitable toma de beneficios** por la tecnología y el PIB americano. Y mañana no se arreglará porque saldrá el **Deflactor del Consumo Privado americano** (PCE Deflator) repuntando. Se espera +2,6% vs +2,5%, pero tememos que sea superior. Ya dijimos el lunes que el tono mejoraba esta semana, pero también que cuidado con la macro americana a partir del jueves porque podría bloquear los avances que se conseguirían de lunes a miércoles.

Las claves

LO MÁS IMPORTANTE DE HOY

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esperado	Previo
10:00	UEM	Boletín Económico del BCE				
14:30	EEUU	PIB 1T 2024 (1ª estimación)	1T	a/a	+2,5%	+3,4%
		Publican BNP, DB, Intel, Alphabet, Microsoft y Western Digital. Ventas Hermés				

LO MÁS IMPORTANTE DEL RESTO DE LA SEMANA

V;s/h	JAP	Decisión Tipos BoJ: Repetir en 0,00%/0,10%				
V; 14:30	EEUU	Deflactor Consumo Privado PCE	Marzo	a/a	+2,6%	+2,5%
V; 14:30	EEUU	Ídem Tasa Subyacente	Marzo	a/a	+2,7%	+2,8%
		Publican TotalEnergies, Chevron, Exxon Mobil y Colgate-Palmolive				

ENTORNO ECONÓMICO. –

ALEMANIA (08:00h). – (i) **Confianza del Consumidor (mayo):** -24,2 vs -26,0 esperado y -27,3 anterior (revisado desde -27,4). Se sitúa en el nivel más alto desde abril 2022. (ii) **El Gobierno alemán mejora las estimaciones de crecimiento en 2024.** Revisa al alza una décima hasta +0,3% a/a (vs +0,2% ant.) el crecimiento del PIB esperado este año. Mantiene la estimación de +1,0% de cara a 2025. **OPINIÓN:** Noticia positiva. El Gobierno alemán espera que tanto el consumo como la actividad industrial evolucionen mejor de lo estimado este año. La buena evolución de la inflación (+2,2% marzo), el probable comienzo de las bajadas de tipos en junio, el aumento de los salarios, la solidez del mercado laboral y los precios mayoristas del gas y electricidad en niveles preguerra de Ucrania mejoran tanto la confianza como las perspectivas de la economía alemana. En este sentido el ministro de economía Habeck comenta que "cada vez hay más signos de una recuperación gradual y un alza del poder adquisitivo", lo que parece dejar atrás los temores a una recesión extensa en el tiempo. Cabe recordar que en 2023 la actividad económica alemana retrocedió -0,3% a/a. Las últimas referencias macro conocidas ([IFO](#), [ZEW](#) y PMIs) apuntan en general a esta mejora de las perspectivas económicas en Alemania, pero Habeck también avisa de la pérdida de competitividad.

EE.UU. (ayer): Los Pedidos de Bienes Duraderos baten las expectativas en marzo y acumulan dos meses consecutivos de repunte.- **Pedidos de Bienes Duraderos (marzo):** +2,6% m/m vs +2,5% esperado y +0,7% anterior (revisado desde +1,3%). **Excluyendo Transportes:** +0,2% vs +0,2% esperado y +0,1% anterior (revisado desde +0,3%). **OPINIÓN:** Segundo mes consecutivo de subidas en el dato. La fuerte recuperación es fruto, principalmente, de las componentes Transporte y Bienes de Equipo (+7,7% m/m y +6,0%, respectivamente). La lectura es positiva para la economía americana, ya que refleja la fortaleza del ciclo, ante un entorno adverso. La aceleración del dato este mes anticipa una mejora en la inversión y del optimismo por parte de las empresas, lo que juega en contra el mercado, por invitar a pensar en una Fed más dura. [Link al informe completo en el Bróker.](#)

ALEMANIA (ayer): El IFO alemán sorprende nuevamente al alza, tras repuntar más de lo esperado en abril.- **IFO (abril):** 89,4 puntos vs 88,8 esperado y 87,9 anterior (revisado desde 87,8). **Situación Actual:** 88,9 vs 88,7 esperado y 88,1 anterior. **Expectativas:** 89,9 vs 88,9 esperado y 87,7 anterior. **OPINIÓN:** El dato sube por tercer mes consecutivo, con ambas componentes batiendo las expectativas del mercado. La tendencia de recuperación del IFO continua, aunque el registro se mantenga en zona de recesión, la cual abandona progresivamente hacia la zona de expansión. La lectura es positiva, ya que refleja un cambio a mejor de la economía alemana. Y sale en línea con el ZEW de abril, que invita a pensar en una mejora en el ciclo económico de la principal economía de la Eurozona, y los PMIs (publicados el martes), que apuntan hacia la fortaleza del sector servicios y a la debilidad de la industria. [Link al informe completo en el Bróker.](#)

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

COMPAÑÍAS EUROPEAS. –

BANCO SABADELL (Comprar; Pr. Obj. 1,70€; Cierre: 1,50€, Var día: -0,89%, Var.2024: +35,3%):

Rafael Alonso

Bate ampliamente las expectativas con un BNA de 308 M€ en 1T 2024 (+50,4% vs 239 M€ esperado) y mejora el *guidance* 2024 con una Rentabilidad/RoTE >12,0% vs 11,5% anterior.-**Principales cifras 1T 2024** comparadas con lo esperado por el consenso (Bloomberg): Margen de Intereses: 1.231 M€ (+11,9%; +1,7% t/t vs 1.216 M€ e); Margen Bruto: 1.444 M€ (+10,2% vs 1.387 M€ e); Margen de Explotación: 693 M€ (+19,3% vs 627 M€ e); Provisiones: 208 M€ (-11,6% vs 228 M€ en 4T 2023 vs 225 M€ e); **BNA: 308 M€ (+50,4% vs 239 M€ e).****Opinión de Bankinter****Impacto positivo, reiteramos recomendación de Comprar.** La mejora del **margen con clientes** (3,09% vs 2,99% en 4T 2023), la reactivación de la actividad comercial (vs 4T 2023) y un **Coste del Riego/CoR** bajo explican el buen momento en resultados de SAB.Lo más importante: (1) **Las partidas clave** de la cuenta de P&G avanzan en la buena dirección – ingresos, eficiencia y CoR – con un crecimiento a doble dígito alto en BNA a pesar del gravamen extraordinario a la banca (192 M€ vs 157 M€ en 1T 2023), (2) la **franquicia en Reino Unido** (TSB) evoluciona positivamente, gracias al descenso en provisiones con un BNA de 38 MGBP (+66,0% t/t; -30,7%) y aún tiene capacidad para mejorar en eficiencia, (3) el **CoR** se mantiene en niveles históricamente bajos (41 pb vs 43 pb en 4T 2023 vs <43 pb esperado en 2024), al igual que la morosidad (3,46% vs 3,52% en 4T 2023 vs 3,62% en España), (4) la ratio de **capital CET-1** se mantiene en el rango alto del sector tras alcanzar 13,30% (vs 13,21% en 4T 2023) y (4) **El equipo gestor mejora el *guidance* 2024 en las partidas más importantes:** +3,0% en Margen Intereses (vs crecimiento bajo anterior), +2,5% en costes operativos y CoR < 2023 (ambos sin cambios), para alcanzar una rentabilidad/RoTE>12,0% (vs 11,5% ant.). Además, SAB estima un Margen de intereses estable en 2025 y mejoras adicionales en Rentabilidad. [Link a los resultados.](#)**BNP PARIBAS** (Neutral; Cierre: 67,7€; Var día: -0,47%, Var.2024: +8,2%):

Rafael Alonso

Sorprende positivamente en 1T 2024 gracias a un coste del riesgo bajo (provisiones) y mantiene el *guidance* 2024 (>11.200 M€ en BNA).-**Principales cifras del 1T 2024** comparadas con lo esperado por el consenso (Reuters): Margen Bruto: 12.483 M€ (-0,4%; +11,1% t/t vs 12.114 M€ e); Costes: 7.937 M€ (-1,5% vs 7.844 M€); Provisiones: 640 M€ (vs 842 M€ en 4T 2023 vs 829 M€ e); **BNA: 3.103 M€ (-2,2% vs 2.377 M€ e).****Opinión de Bankinter**

Mantenemos recomendación en Neutral.

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 25/04/2024 9:18

Las cifras son mejores de lo esperado gracias a las mejoras de eficiencia, la reactivación de la banca comercial y un Coste del Riesgo/(CoR) bajo (29 pb vs <40 pb objetivo). Lo malo es que la banca de Inversión/CIB no refleja el buen momento de los mercados. Los ingresos de CIB caen -4,0% con un BAI de 2.033 M€ (+2,4%), pero registra una caída de -11,9% en los ingresos por *trading* (-20,4% en bonos). Las métricas de liquidez son buenas y la ratio de capital CET1 comfortable (13,1% vs 13,2% en 4T 2023). En este entorno, el equipo gestor mantiene sin cambios el *guidance* 2024 (BNA: >11.200 M€; ~1.000 M€ de ahorro en costes y más cuota de mercado en CIB). [Link a los resultados.](#)

REPSOL (Comprar; Precio Objetivo: 16,7€; Cierre: 15,0€; Var. Día: -0,2%; Var. Año: +11,6%):

Carlos Pellicer Vercher

Publica resultados 1T 2024 mejores de lo esperado. Guías 2024 en línea.-

Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ingresos 15.690M€ (-2,5% a/a) vs 17.755M€ esperado, EBIT 1.754M€ (-38,3%) vs 1.773M€, Resultados Neto Ajustado 1.267M€ (-33%) vs 1.186M€. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Resultados por encima de lo esperado, aunque reflejan una dura comparativa respecto al año pasado. Como referencia el precio del gas natural cae -32,4% a/a (Índice Henry Hub) . Analizando el detalle de los segmentos del negocio, todos ellos se sitúan por encima de lo esperado por el consenso de analistas. Nuestra opinión sobre la Compañía es positiva. Balance saneado y poco apalancado, generación de Flujo de Caja Libre positivo de forma estable y recurrente y sólido Plan Estratégico 2024/2027. Además, el foco de la Compañía en la remuneración al accionista añade atractivo al valor. Rentabilidad por dividendo >6% y Plan de recompra de acciones ~3% de la capitalización bursátil. **Mantenemos la recomendación en Comprar** con el Precio Objetivo de forma preliminar en 16,7€.

ACERINOX (Comprar; P. Obj: 10,8€/acc. Cierre: 10,03€/acc. Var. día: +1,5% Var. Año: -5,9%)

Aránzazu Cortina

Resultados 1T 2024 en línea con lo esperado. Buena generación de caja.

Principales cifras comparadas con el consenso de la propia compañía para el 1T24: Ingresos 1.481M€ (-16,9% a/a; -3,1% t/t) vs. 1.516M€ estimado; EBITDA 111M€ (-50,9% a/a; +15,6% t/t) completamente en línea con los 111M€ estimados, lo que supone un margen EBITDA del 7,5% para el grupo (7,2% en Acero Inoxidable y +8,2% en Aleaciones de alto rendimiento). BNA de 53M€ (vs 136M€ en 3T 2022) vs +45M€ estimado. La deuda neta se sitúa en 234M€ (desde 340,7M€ al cierre del 2023 y vs 333M€ estimado).

La producción de acero inoxidable se ha reducido un -6% t/t, fundamentalmente por la parada de producción de Acerinox Europa debida a la huelga. El resto de las fábricas aumentaron su producción en este período.

Las perspectivas para el 2T2024 apuntan una ligera mejora en EBITDA del 2T 2024 t/t. Perspectivas estables en el mercado americano y de aleaciones de alto rendimiento, pero sin mejora en Europa. Además, **sigue el conflicto en Acerinox Europa**, donde se está negociando el IV Convenio Colectivo. En Asia, Acerinox **parará la producción en Bahru en el 2T 2024**, tras el deterioro de los activos realizado en el 4T 2023.

Opinión de Bankinter

Los datos a nivel agregado cumplen con las perspectivas de EBITDA, ya que se produce a pesar de las pérdidas en Acerinox Europa de -31M€, derivadas de la situación de mercado en Europa y la huelga.

La evolución de la deuda financiera sigue siendo positiva y se modera en -107M€, que supone una DFN/EBITDA de 0,4x, a pesar de haber distribuido dividendo a lo largo del 1T2024.

La compra en EE.UU. de Haynes International, especializada en aleaciones especiales, sigue su curso y ha recibido ya la aprobación de los accionistas y de las autoridades antimonopolio estadounidenses y se encuentra todavía pendiente de otras aprobaciones regulatorias. Se espera que esté finalizada para el 3T 2024 y aumentará su exposición a este negocio y al mercado americano. La operación debe aportar crecimiento en BPA desde el primer año.

Valoramos positivamente la evolución financiera a pesar del entorno complejo en Europa, lo que señala la fortaleza de otros mercados, especialmente el americano. En cualquier caso, **seríamos algo más cautos a corto plazo, ya que nuestra valoración ofrece actualmente un potencial algo limitado (+7,7%)**. Revisaremos nuestras estimaciones tras la conferencia que la compañía celebra hoy.

HERMÉS (Comprar; P. Objetivo: 2.495€; Cierre 2.353€; Var. Día: -0,08%; Var. Año: +22,6%).

Elena Fernández-Trapiella

Las ventas del 1T 2024 baten las expectativas. Aumentan + 17% a tipo de cambio constante vs +14% esperado.

Ascienden a 3.805 M€ (+13%) vs 3.708 M€ esperados (+9,7%). A tipo de cambio constante aumentan +17% vs +13,9% esperado. Por geografías: Asia +13,9% vs +12,5% esperado a tipo de cambio constante; Japón +25,2% vs +20,5%; América +11,8% vs +12,8%, Francia +14,3% vs +12,8%, Europa +14,6% vs +12,8%. Por áreas de negocio: Productos de cuero +20,3% vs +15,4% esperado; Relojes +4,3% vs +6,2%; Perfumes +4,3% vs +9,6%; Seda y Textiles +7,9% vs +7,2%, Ropa +15,9% vs +14%. [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Las ventas superan las expectativas. Crecen +17% a tipo de cambio constante vs +13,9% esperado, a pesar de que la comparativa con 1T23 era difícil (+23% en dicho trimestre). Comparan con crecimientos orgánicos en el trimestre de +3,3% LVMH y -10% Kering. Todas las geografías mantienen crecimientos de doble dígito y superan las expectativas, salvo América donde crecen +11,8% vs +12,8% esperado. Destaca la resistencia de Asia (+13,9% a tipo de cambio constante) donde otras compañías han sufrido frenos acusados. El crecimiento es superior al mostrado por la división de Moda&Cuero de LVMH en el 1T24 (+2% orgánico) reflejando la mayor resiliencia de las marcas más premium y con fuerte reconocimiento de marca. En febrero el grupo anunció subidas de precios +8%/9% en 2024, dando soporte a los márgenes. En 2023 el Margen Bruto aumentó +150 pb hasta 72,3% y el Margen EBIT +160 pb hasta 42,1%, los más altos del sector. Su modelo de negocio único con integración vertical, elaboración artesanal, red de distribución equilibrada (tiendas propias y a través de terceros) y un fortísimo reconocimiento de marca resultan en crecimientos y márgenes consistentemente superiores a la media del sector. El crecimiento medio

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 25/04/2024 9:18

de las ventas en los últimos 5 años es de +18,7%, EBIT +25,8%, BNA +28,3%, Dividendo Ordinario +46%. La fuerte generación de caja y una posición financiera saneada (caja neta de 10.625 M€) permiten un aumento del dividendo 2023 desde 13€ hasta 15 €/acción y distribuir un dividendo extraordinario de 10€, el 3º en 10 años. Todo ello justifica unos múltiplos de valoración elevados (PER 24 53x; EV/EBITDA 33x) en línea con sus medias de los últimos 5 años. Mantenemos recomendación de Comprar. [Link al Informe](#)

BESI (Cierre: 139€; Var. Día: +4,08%; Var. Año: +1,87%):

Juan Tuesta

Resultados 1T'24 peores de lo esperado en Ventas, EBIT y BNA. Las guías para el próximo trimestre son débiles.

Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ingresos 146M€ (+10% a/a) frente a 148,3M€ esperado; Margen Bruto 67,2% frente a 63,2% esperado; EBIT 41M€ frente a 43M€ esperado; BNA 34M€ (-1,4% a/a) frente a 37M€ esperado. BESI presenta como es habitual un *guidance* para el 2T'24. Las guías son flojas: Ventas en torno a 146M€ (vs 201M€ esperado por el consenso) y margen bruto en el rango 63%-65% (vs 64,5% esp).

Opinión de Bankinter

Los resultados de BESI han sido peores de lo esperado y las guías para el próximo trimestre débiles podrían hacer que el mercado lo recoja hoy con caídas en la cotización. Con visión de medio/largo plazo, seguimos creyendo que el sector de semiconductores mantendrá la fortaleza en la demanda y en los crecimientos que ha venido demostrando en el pasado y que por tanto BESI se seguirá viendo beneficiada de ello. [Link a los resultados.](#)

ADYEN (Comprar; P. Obj: 1.500€/acc; Cierre 1.418€; Var. Día: +0,6%; Var. año: +21,6%).

Eduardo Cabero

Publica indicadores de actividad: sus ingresos crecen +21% en 1T 2024. Mantiene sus guías.

Cifras 1T 2024 (vs consenso Bloomberg): Ingresos netos 438M€ (+21%) vs 438M€.

Opinión de Bankinter

En el último día del inversor (3T 2023), la compañía se comprometió a publicar indicadores de actividad trimestrales. Solo publica volumen procesado (297.800M€; +46%) e ingresos netos (438M€; +21%). **El crecimiento de volúmenes sorprende positivamente, pero los ingresos crecen a un ritmo que se sitúa en la parte baja de sus guías.** El consenso de mercado espera que los ingresos netos crezcan un +25,7% en 1S 2024, por lo que deberíamos ver una fuerte aceleración en 2T para que se cumplan las expectativas. En paralelo, **mantiene sus guías 2024/2026 sin cambios:** Crecimiento de ingresos netos +21%/+29% y margen EBITDA >50% en 2026. Por tanto, una de cal y otra de arena. El "débil" crecimiento de ingresos debería pesar más sobre la cotización, para la que estimamos un **retroceso en la sesión de hoy**. Nuestras expectativas sobre la compañía, más conservadoras que las del consenso, no cambian y, en consecuencia, **mantenemos nuestra recomendación en Comprar y el Precio Objetivo en 1.500€/acc.**

HELLOFRESH (Vender; Precio Objetivo: 6,7€; Cierre: 6,8€; Var. Día: -1,6%; Var. 2024: -52,8%).

Carlos Pellicer Vercher

Publica resultados 1T 2024 mejores de lo esperado. Mantiene el guidance 2024.

Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Número de Pedidos 31,98M (-2,6% a/a) vs 32,61M; Ingresos 2.073M € vs 2.040M€ esperado; AEBITDA 16,8M € (-74,6%) vs 6,5M€, que supone un margen AEBITDA de 0,8% (vs 0,3% esperado). *Guidance* 2024 sin cambios: Crecimiento en Ventas +2%/+8%; EBITDA Ajustado por debajo de niveles 2023, entre 350M€/400M€ (-21,9%/-18,0%). [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

No cambia nuestra visión negativa sobre el valor. Aunque bate estimaciones de EBITDA Ajustado, deja de reportar el N° de clientes activos (una variable clave de la Compañía), que denota serios problemas en el lado de la demanda. Mantenemos [recomendación en Vender](#) que llevamos reiterando desde el 4 de octubre de 2023 (período en el cual la Compañía acumula una caída de -75,5%). Los motivos principales, (i) las perspectivas son malas, (ii) la demanda sigue flojeando (N° clientes activos) y (iii) evolución de costes poco alentadora y márgenes más estrechos.

NESTLÉ (Comprar; Precio Objetivo: 104,0 CHF; Cierre: 93,98CHF; Var. Día: -0,3%; Var. 2024: -3,6%).

Carlos Pellicer Vercher

Publica ventas 1T 2024 peores de lo esperado y confirma las guías 2024.

Publica ventas 1T 2024 peores de lo esperado y confirma las guías 2024. Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas: 22.090M CHF (-5,9% a/a) vs 22.381M CHF esperado; Ventas comparables +1,4% vs +2,9% esperado, de los cuales +3,4% corresponden a precios (vs +3,3% esp.) y -2,0% a volúmenes (vs -0,3%). Mantiene las guías de ventas en términos comparables en +4% prácticamente en línea con el consenso. [Link a los resultados](#).

Opinión de Bankinter

Resultados débiles y por debajo de lo esperado. Esperamos una reacción negativa en la sesión. La compañía enfrenta dificultades para expandirse en volúmenes y la capacidad de subir precios se agota. Como referencia, los volúmenes se contraen -2,0% que compara con la expansión de +1,2% de Danone para el mismo período. Las ventas en EE.UU. que suponen un 26,3% sobre el total de las ventas, muestran una caída de -5,8% en volúmenes. A pesar de los resultados, la Compañía se muestra positiva para el 2T 2024 donde esperan una importante recuperación en volúmenes además de confirmar las guías fijadas para el conjunto del año. En nuestra opinión, la acción debería sufrir en la sesión, aunque mantenemos el racional mostrado en [nuestra última nota](#). (i) Confiamos en la capacidad de la Compañía en revertir la situación a lo largo del año, (ii) la Cuenta de Pérdidas y Ganancias presenta mejor aspecto en términos de márgenes, y (iii) se ha producido el necesario ajuste en múltiplos en consonancia con unas ratios atractivas (RoE'24 31,7%), todo ello con una rentabilidad por dividendo (~3,5%) que parece suficiente. Por estos motivos mantenemos la recomendación de Compra y de forma preliminar el Precio Objetivo en 104CHF.

UNILEVER (Cierre: 44,96€; Var. Día: -0,0%; Var. 2024: +2,5%):

Carlos Pellicer Vercher

Ventas 1T 2024 mejores de lo esperado y mantiene el guidance para el conjunto del año.-

Las cifras principales comparadas con el consenso de Bloomberg: Ventas 15.000M€ vs 14.676M€ esperado; Ventas comparables +4,4% vs +3,6%. Volúmenes +2,2% vs +1,6% y Precios +2,2% vs +2,0%. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Buenos resultados. La Compañía acumula dos trimestres consecutivos con expansión de volúmenes. Consecuencia, en parte, por menores subidas de precios que otras compañías comparables del sector. Respecto al *guidance* 2024, en línea con lo esperado: Ventas Comprables +3%/+5% (vs +3,8% esperado) y ligera mejora en el margen operativo. En relación al programa de recompra de acciones anunciado en febrero de 1.500M€ (~1,5% de la capitalización bursátil), comenzará en el 2T 2024. En conclusión, resultados positivos que demuestran la capacidad de la compañía de expandirse en volúmenes en entornos poco favorables como el actual. Esperamos una reacción positiva en la sesión.

SANOFI (Vender; Precio Objetivo: 93,50€; Cierre 87,70€, Var. Día -1,29%; Var. año: -2,3%).

Pedro Echeguren

Cambiamos nuestra recomendación a Vender desde Neutral tras la publicación de los resultados 1T 2024

En **1T 2024** las ventas alcanzan 10.464M€ (+2,4% a/a y +6,7% a tipo de cambio constante, consenso 10.355M€), margen bruto 73,5% (-2,6 p.p.), Beneficio operativo del negocio (una métrica de Sanofi asimilable a EBIT) 2,843M€ (-14,7%, consenso 2.846M€), EBIT 1,449M€ (-41,2%, consenso 2.861M€), Beneficio neto del negocio (equivale al beneficio neto sin extraordinarios) 2,219M€ (-17,8% consenso 2.194M€), BNA 1.133M€ (-43,2%, consenso 1.740M€), *Cash flow* libre -309M€ (vs. +1.537M€ en 1T 2023), deuda financiera 8.534M€ (+9,5% en 2024, 0,7x beneficio operativo del negocio vs 0,6x en dic-2023). Mantiene las **guías 2024**: espera que el BNA recurrente a tipo de cambio constante se mantenga plano y que caiga c. -6% con el efecto tipos. [Link a los resultados.](#)

Opinión de Bankinter

Nuestra valoración es negativa. Los resultados caen en línea con lo esperado a nivel explotación y son peores en el BNA. La competencia de un genérico que compite contra Aubagio y el aumento los costes por reestructuraciones impactan contra los resultados. Las ventas de Dupixent se ven afectadas por el reciente lanzamiento de Ebglyss (Eli Lilly) y caen -5,2% vs. 4T 2023 aunque aumentan +22,4% vs 1T 2023. No vemos catalizadores a corto plazo y recortamos nuestra recomendación a Vender desde Neutral. Mantenemos nuestro Precio Objetivo en 93,50 €/acc.

SCHNEIDER ELECTRIC (Vender, P. Obj: 198,4€, Cierre: 212,65€, Var. Día: +1,7%; Var. Año: +17%).

Aránzazu Cortina

Ingresos del 1T 2024 en línea con lo esperado, confirma guías del año.

Las cifras de Ingresos del 1T2024 respecto al consenso de la propia compañía son: Ingresos 8.606M€ (+5,3% a/a en términos orgánicos y +1,3% a/a total) vs. 8.569M€ estimado (+4,5%e orgánico). **Por divisiones:** (1) Gestión de Energía Ingresos de 6.859M€ vs 6.819M€ est +8,9% a/a orgánico); y (2) Automatización Industrial Ingresos de 1.747M€ vs 1.750M€ estimados; -6,6% a/a orgánico). **La compañía ha confirmado los objetivos para 2024** que establecen en un crecimiento orgánico de los ingresos entre +6% y +8% orgánico; crecimiento del EBITA ajustado entre +8% y +12% orgánico (mejora del margen entre +40pb y +80pb orgánico). Estos objetivos suponen un margen entre 18% y 18,2% EBITA ajustado. [Link](#) a los resultados

Opinión de Bankinter

Los ingresos del 1T 2024 están completamente en línea con las expectativas y se mantiene el *guidance para 2024*. Por negocios finales, la compañía señala la fortaleza de la demanda en Centros de Datos e Infraestructura. Mientras Automatización Industrial sigue con descensos interanuales, en línea con lo esperado. Esperan que este negocio repunte en la segunda mitad de año. Por geografías, el crecimiento está liderado por Norteamérica (35% de los ingresos, +7,1% orgánico); mientras Asia (27% de los ingresos crece +4% orgánico, liderado por India, mientras China crece a medio dígito simple. Europa Occidental (25% de los ingresos, -1,5% orgánico), sigue débil especialmente en Automatización Industrial. Valoramos positivamente los buenos fundamentales de la compañía, aunque los múltiplos de valoración son ajustados.

IBERDROLA (Comprar; Pr. Objetivo 13,60€; Cierre: 11,53€, Var. Día: -0,01%, Var Año -1,75%).

Aránzazu Bueno

Ligera revisión al alza de las guías del año. Hacia un perfil de negocio con mayor visibilidad. Subimos Precio Objetivo hasta 13,60€/acc desde 13,00€/acc.

Los resultados del 1T 2024 baten las estimaciones del consenso y el equipo gestor mejora ligeramente las guías para el conjunto del año. El BNA excluyendo las plusvalías por las ventas de activos en México avanza un +7% vs +3% estimado. Factores positivos en 1T 2024: (i) Crecimiento en la base de activos regulados en redes y revisiones de tarifas; (ii) Mejora del margen de comercialización y (iii) Nueva capacidad en renovables. Estos factores más que compensan la menor aportación del negocio del gas y la ausencia de algunos ingresos no recurrente que registró en 1T 2023 (recuperación del déficit de tarifa en Reino Unido). Las nuevas guías para el conjunto del año apuntan a un **crecimiento del BNA ex -plusvalías de dígito simple alto vs entre +5% y +7% anterior**. El crecimiento irá mejorando a lo largo del año a medida que se diluyan los impactos positivos del 1T 2023 y las nuevas inversiones vayan haciendo gradualmente una contribución positiva al BNA. Tras estos resultados **mantenemos la recomendación de Comprar**. Motivos: **(i) Crecimiento**. El Plan estratégico 2026 contempla un crecimiento en BNA de dígito simple medio/alto en el periodo 2023-2026 y con altas posibilidades que se revise al alza; **(ii) Cambio hacia un perfil de negocio con más visibilidad y menor volatilidad**. Por un lado, la mayoría de las inversiones a futuro se dirigen al negocio de redes que está sujeto a marcos regulatorios predecibles. Por otro, en el negocio de generación está aumentando los contratos a largo plazo (PPAs) para no depender de la volatilidad de los mercados; **(iii) Ratios de valoración atractivos**: PER 2024 de 14,3x y 5,0% de rentabilidad por dividendo. **Subimos el Precio Objetivo hasta 13,60€/acc** desde 13,0€/acc por el ajuste en estimaciones. [Link](#) a nota completa.

BASF (Cierre: 51,32€; Var. Día: +0,5%; Var. Año: +5,2%).

Pedro Ribeiro

Los resultados del 1T 2024 salen algo mejores de lo esperado y mantiene las guías para 2024.

Principales cifras del 4T 2023 comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 17.553M€ vs 18.399M€ estimado; EBIT 1.689M€ vs 1.535M€ estimado; BPA 1,68\$ vs 1,392\$ estimado.

Opinión de Bankinter

A pesar de que las cifras salgan algo por encima de las expectativas del mercado, las dificultades de BASF en recuperarse siguen siendo evidentes. La fuerte ralentización del ciclo en China y Alemania siguen pasando factura. El plan de la compañía sería una rotación desde Europa, donde ha recortado costes y puestos de trabajo, hacia China. Sin embargo, la incertidumbre sobre la economía asiática deja a BASF en evidencia. De hecho, en el 1T 2024, las ventas de la compañía en China cayeron un -9% y en Europa -16%. Por el lado positivo, destaca el repunte de los volúmenes en los segmentos de productos químicos, materiales, nutrición y soluciones industriales. Por su parte, la compañía mantuvo el *guidance* para 2024, esperando beneficios alrededor de los 8.600M\$.

COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. -

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Básico (+0,9%); *Utilities* (+0,6%), Consumo Discrecional (+0,6%)

Los peores: Industriales (-0,8%), Salud (-0,2%), Financieras (-0,1%)

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **TESLA (162,13\$; +12,1%)**, a pesar de publicar unos resultados muy flojos en 1T 2024 (BNA -48%). El mercado celebra el posible adelanto del lanzamiento de vehículos más asequibles antes de 2025 (vs. a finales de 2025 anterior); (ii) **HASBRO (65,03\$; +11,9%)** tras publicar mejores resultados de lo estimado en 1T 2024 (BPA 0,61\$ vs 0,27\$ estimado) y transmitir tono muy positivo de cara a próximos trimestres; (iii) **TEXAS INSTRUMENTS (174,81\$; +5,6%)** tras mejorar guías para el 2T. Prevé ventas de 3.950M\$ vs 3.780M\$ anterior y BPA 1,05/1,25\$ vs 1,17\$ anterior.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **NETFLIX (555,12\$; -3,9%)** y (ii) **NVIDIA (796,77\$; -3,3%)** por toma de beneficios, tras el fuerte rebote de lunes y martes.

META (Cierre: 493,5\$; Var. Día: -0,5%; Var. 2024: +39,4%).- Resultados 1T 2024 buenos, pero guías flojas. El valor cae -15% en el *aftermarket*: Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ingresos 36.455M\$ (+27% a/a) vs. 36.125M\$ estimado por el consenso y 34.500M\$/ 37.000M\$ por la Compañía, EBIT 13.818M\$ (+91%) vs. 13.400M\$ y BNA 12.369M\$ (+117%) vs. 12.070M\$ estimado. Los usuarios activos diarios alcanzan 3.240M (+7% a/a) vs. 3.190M el trimestre anterior y 2.114M estimado. Los ingresos medios por anuncio +6,0% vs. +2,0% en el trimestre anterior y +5,9% estimado. El número de anuncios +20,0% vs. +21,0% anterior y +17,1% estimado. **OPINIÓN:** Las cifras del trimestre son positivas y baten las estimaciones del consenso. El crecimiento económico resiste mejor de lo estimado y favorece la inversión en publicidad. Sin embargo, las guías de ingresos para el 2T quedan por debajo de lo estimado. En concreto, la Compañía anticipa unos ingresos de 36.500M\$/39.000M\$, lo que supone una media de 37.750M\$ vs. 38.250M\$ estimado. Además, revisa al alza su estimación de costes anual hasta 96.000M\$/99.000M\$ vs. 94.000M\$/99.000M\$ y su previsión para la inversión (*capex*) hasta 30.000M\$/40000M\$ desde 35.000M\$/37.000M\$. Con ello, el valor cae -15% en el *aftermarket*. El mercado teme que los costes asociados a la inteligencia artificial acaben siendo más elevados de lo estimado inicialmente mientras su monetización tardará aún en llegar. De hecho, Meta no ofrece guías más allá de 2024, pero deja entrever que los recursos que tendrá que destinar a este desarrollo seguirán siendo elevados el próximo año. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

LAM RESEARCH (Cierre: 884,9\$; Var. Día: -0,29%; Var. Año: +13%): Resultados 1T'24 ligeramente mejor de lo esperado. Las guías de ingresos para el 2T'24 son en línea, pero las de BPA son mejores de lo esperado. Las acciones caen -2,3% en el mercado fuera de hora. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 3.794M\$ vs 3.721M\$ esp, EBIT 1.150M\$ vs 1.099M\$ esp. y BNA de 966M\$ vs 962M\$ esp. La compañía ha publicado guías para el próximo trimestre que se encuentran bastante en línea de lo esperado por el consenso de mercado: Ingresos 3.800M\$ +/-300M\$ (vs 3.800M\$ esperado por el consenso) y BPA 7,50\$/Acc +/-0,75\$/Acc (vs 7,33\$/Acc esperados por el consenso). **OPINIÓN:** Los resultados y las guías del 1T'24 de LAM son positivos, aunque sin grandes sorpresas. Las cifras demuestran que pese a la elevada exposición a China (aprox. 30% de los ingresos) el potencial del negocio a futuro sigue siendo atractivo. [Link a los resultados.](#)

IBM (Cierre: 184,1\$, Var. Día: +1,05%; Var. Año: +12,5%): Resultados 1T'24 mixtos (peores en ventas y mejores en BNA) y reitera guías de 2024. La compañía además confirma la compra de la empresa de software HashiCorp por 6.500M\$, que no gusta al mercado por el elevado precio (PER23: 460x y PER25: 114x). Las acciones caen en el mercado fuera de hora -8,5%.- Cifras publicadas frente a consenso Bloomberg: Ventas 14.462M\$ (+1% a/a) vs 14.555M\$ esp. y BNA 1.605M\$ (+25% a/a) vs 1.493M\$ esp. Por otro lado, la compañía reiteró sus guías para el año 2024: Ingresos creciendo a un dígito medio (alrededor de +5%) vs consenso: +3% y Cash Flow libre en 12.000M\$ (Vs consenso 11.990M\$). **OPINIÓN:** Las cifras de IBM se vieron en parte eclipsadas por la confirmación de la compra de HashiCorp que no gusta al mercado por el elevado precio (PER23: 460x y PER25: 114x) y las acciones cayeron en el mercado fuera de hora -8,5%. IBM, tras la reestructuración de la compañía acometida en los últimos años (con escisión y/o venta de parte de sus filiales para enfocarse en sus negocios de software y de consultoría), presenta un patrón positivo si bien la compañía deberá demostrar que es capaz de seguir manteniendo crecimientos y márgenes estables para lograr una positiva evolución de la acción. [Link a los resultados.](#)

FORD (Cierre: 12,9\$; Var. Día: +0,1%; Var. 2024: +3,5%).- Resultados del 1T 2024 mejor de lo estimado y mensaje positivo en guías. El valor avanza +2,4% en el *aftermarket*.- Principales cifras comparadas con el consenso de Bloomberg: los ingresos alcanzan 42.800M\$ (+1,3% a/a) vs. 40.000M\$ estimados, EBIT 2.800M\$ (-0,6%) vs. 2.535M\$, BNA 1.300M\$ (-0,4%) vs. 1.720M\$. **OPINIÓN:** Cifras positivas que se ven impulsadas por una sólida demanda de camionetas

(pickups) y SUVs. La parte débil continúa siendo el segmento de eléctricos, que genera una pérdida operativa (EBIT) de -1.320M\$ en el 1T (vs. -1.360M\$ estimados por el consenso). Aunque el coste de producción de los eléctricos bajará gradualmente, la fuerte competencia entre fabricantes y las rebajas de precio pesan sobre su rentabilidad. Por eso, en el conjunto del año la Compañía estima una pérdida antes de impuestos de unos 5.000M\$/5.500M\$ para este segmento. Por eso, la estrategia de Ford seguirá centrada en híbridos y motores de combustión. Respecto a las guías anuales, anticipa que alcanzará la parte alta de su objetivo de EBIT anual (10.000M\$/12.000M\$), mejora su previsión de generación de flujo de caja libre (hasta 6.500M\$/7.500M\$ desde 6.000M\$/7.000M\$) y reduce la estimación para la inversión/capex (hasta 8.000M\$/9.000M\$ vs. 8.000M\$/9.500M\$). En conjunto, buenas noticias que llevan al valor a avanzar +2,4% en el *aftermarket*. [Link](#) a la nota publicada por la Compañía.

BHP Group (Precio cierre 45,23\$AUS; -0,59% día; -10,3% Año) propuesta de adquisición no solicitada por Anglo American, en acciones (2.205GBp, +4,45% día; +11,89% año). Anglo American (AA) ha recibido una propuesta de fusión, no solicitada y no vinculante, en acciones del grupo BHP, la mayor minera del mundo. La propuesta está condicionada a que AA escinda unidades sudafricanas de platino y mineral de hierro. AA dijo que su Consejo está revisando la propuesta, pero no reveló la proporción de acciones. **OPINIÓN:** de momento no se conocen los términos de la posible oferta. No es el primer movimiento de BHP hacia cobre, el año pasado adquirió la australiana Oz Minerals por unos 6.400M\$ (en efectivo y un dividendo especial), en torno al 4% de su capitalización. Anglo American capitaliza 27.017MGBP (unos 34.000M\$), cerca de un 22,5% de la capitalización de BHP, unos 120.000MGBP (unos 149M\$). Anglo American es una compañía minera con base diversificada de productos (mineral de hierro, carbón metalúrgico, cobre y algunos metales preciosos como platino o diamantes). En cobre cuenta con minas en América del Sur. En particular, en cobre Anglo American produce en torno a 0,8M tn y BHP unas 1,2M tns de cobre y grupo combinado tendría cerca del 10% de la producción global de cobre.

ASTRAZENECA (Cierre: 71,20\$, Var. Día: +0,49%; Var. Año: +5,7%). Los resultados 1T 2024 son mejores de lo esperado, reitera unas guías 2024 atractivas. Los ingresos en el 1T 2024 aumentan a 12.679M\$ (+17% a/a y +19% a tipo de cambio constante), BPA ajustado 2,06\$ (+7%), supera el 1,886\$ esperado. Reitera las guías 2024: aumentar ingresos y BPA recurrente +12%/+15%. [Link a los resultados](#). **OPINIÓN:** Nuestra valoración es positiva, los resultados son mejores de lo esperado y están impulsados especialmente por el negocio de Oncología (ingresos +23%) y Cardiovascular, renal y metabolismo (+20%), ambos negocios representan el 64% de los ingresos. Las guías apuntan a que 2024 será un año con crecimientos atractivos de ventas y beneficios. AstraZeneca forma parte de nuestra cartera temática de [Tecnología de la Salud](#).

SALIDA A BOLSA: RUBRIK – La compañía americana de ciberseguridad comienza a cotizar hoy en Nueva York. El precio de salida de la acción se sitúa en 32\$, por encima del rango inicial (28\$/31\$), con un fuerte interés como indica la sobresuscripción de 20 veces las acciones ofertadas. Con esta operación esperan recaudar 736M\$ por el 13,1% de la compañía, lo que supone una valoración total de la compañía de 5.600M\$. Rubrik pone en venta 23,5M de acciones, pero los colocadores tienen la opción durante 30 días de adquirir 3,5M de acciones extra. **OPINIÓN:** Rubrik es una compañía americana fundada en 2013 especializada en la seguridad de datos y en la nube. Entre sus accionistas se encuentra Microsoft, que participa en la compañía desde 2021, aparte de fondos como Bain Capital o Lightspeed Venture. A través de su alianza con Microsoft, Rubrik se ha comprometido a invertir 220M\$ durante 10 años en el uso de Azure (*cloud*) para sus servicios de ciberseguridad. Con la valoración definitiva, la compañía comenzaría cotizando 9x EV/Ventas (con los datos de 2023), por encima de la media del sector (6,4).

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): AT&T (0,55\$; 0,534\$); HASBRO (0,61\$; 0,272\$); BIOGEN (3,67\$; 3,435\$); BOEING (-1,13\$; -1,723\$); META (4,71\$; 4,305\$), LAM RESEARCH (7,79\$; 7,311\$), FORD (0,49\$; 0,423\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): MERK (antes de la apertura; 1,86\$); WESTERN DIGITAL (después del cierre; 0,165\$); INTEL (después del cierre; 0,134\$); ALPHABET (después del cierre; 1,529\$); MICROSOFT (después del cierre; 2,831\$).

RESULTADOS 1T 2024 del S&P 500: Con 153 compañías publicadas, el incremento medio del BPA es +2,8% vs +4,2% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 81,7%, el 3,3% en línea y el restante 15,0% decepcionan. En el trimestre pasado (4T 2023) el BPA fue +8,2% vs +1,5% esperado inicialmente.

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