

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

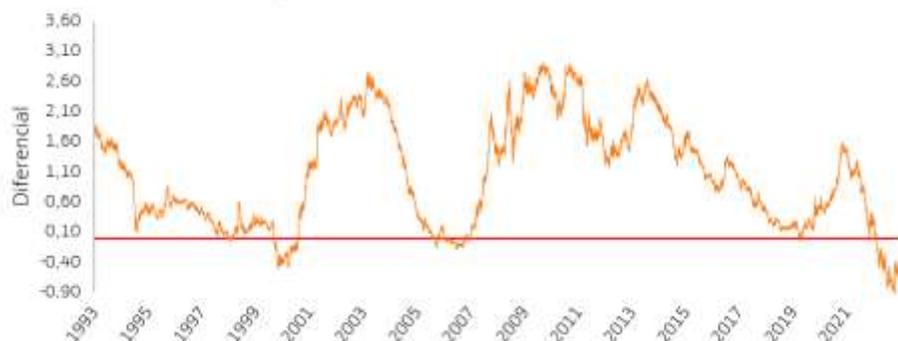
[Link al canal Telegram.](#)

### Bolsas: "Inflación europea, empleo americano y principio de acuerdo sobre el techo de la deuda. Sin drama, pero cuidado"

1.- BOLSAS			Semana	Último	2023	3.- DIVISAS			
Ibex-35	España	-0,7%	9.191	+11,7%	Nasdaq 100 USA	+3,6%	14.298	+30,7%	
PSI-20	Portugal	-2,9%	5.866	+2,4%	Bovespa Brasil	+0,1%	110.906	+1,1%	
EuroStoxx-50	UEM	-1,3%	4.338	+14,3%	MEX IPC México	-0,5%	54.025	+11,5%	
FTSE100	UK	-1,7%	7.627	+2,4%	Nikkei 225 Japón	+0,5%	31.234	+19,7%	
CAC40	Francia	-2,3%	7.319	+13,1%	CSI300 China	-3,5%	3.829	-1,1%	
MIB 30	Italia	-2,9%	26.713	+12,7%	Hang Seng HK	-5,6%	18.583	-6,1%	
DAX	Alemania	-1,8%	15.984	+14,8%	Kospi Corea	+0,1%	2.559	+14,4%	
S&P 500	USA	+0,3%	4.205	+9,5%	Sensex India	+1,6%	62.935	+3,4%	
2.- BONOS 10A (TIR)			19-may.	26-may.	30-12-22	4.- MAT. PRIMAS			
Bund		2,43%	2,54%	2,57%	USD Dólar	1,081	1,072	1,071	
Bono español 10A		3,47%	3,60%	3,65%	JPY Yen	149,0	150,8	140,4	
Bono italiano 10A		4,26%	4,38%	4,70%	GBP Libra	0,868	0,869	0,885	
Bono portugués 10A		3,20%	3,27%	3,58%	CHF Fr. Suizo	0,972	0,971	0,990	
T-Note		3,68%	3,80%	3,88%	CNH/\$ (yuan offshore)	7,025	7,074	6,922	
Bono japonés 10A		0,39%	0,41%	0,41%	CNY/\$ (yuan onshore)	7,012	7,065	6,899	
Euribor 3m		3,415%	3,462%	2,132%	Euribor 12m	3,878%	3,955%	3,291%	
Fut. Brent (Petróleo UE)			Semana	26-may.	30-12-22	6.- CRIPTOMONEDAS			
Fut. WTI (Petróleo US)			+1,8%	77,0	85,9	Oro	-1,6%	1.946	1.824
			+1,6%	72,7	78,4	Plata	-2,3%	23,3	24
5.- VOLATILIDAD			19-may.	26-may.	30-12-22	Semana			
VIX (del S&P500)		16,8	18,0	21,7	BTC/\$ Bitcoin	-0,3%	26.759	16.579	
V2X (del EuroStoxx-50)		15,7	17,6	20,9	ETH/\$ Ethereum	+1,3%	1.835	1.198	

Fuente: Bloomberg y Elaboración Bankinter

Spreadbonos 2-10 años americanos



La semana pasada todo marchó con la normalidad típica de una toma de beneficios no agresiva por la incertidumbre sobre el **techo de la deuda americana**. El jueves el tono empezó a mejorar gracias a las buenas cifras y mejor *guidance* de Nvidia (rebotó +25%, contagiando en positivo a casi toda la tecnología), así como también la expectativa de un **acuerdo** con respecto a la deuda. Lo más importante fue que, cuando el tono del mercado viró a mejor, la **tecnología** lideró el cambio. Precisamente hemos venido aumentando exposición a la tecnología - particularmente a [semiconductores](#) - en nuestras [Carteras Modelo](#). Incluso el **flojo PIB1T alemán** publicado el jueves (-0,5% vs -0,1% esperado y 4T 2022) debe ser interpretado en positivo porque debería desmotivar al BCE de subir más tipos a la ligera.

Esta semana tenemos inflación europea, empleo americano y un principio de acuerdo sobre el techo de la deuda americana hasta el 1 de enero de 2025, alcanzado este fin de semana entre Biden y el líder republicano del Congreso. Pero todavía deben aprobarlo las cámaras, con la dificultad de que lo acepten los congresistas y senados situados en sendos extremos. La dificultad diferencial con respecto al pasado es la **polarización política**, con un Congreso republicano y un Senado demócrata por mayorías muy ajustadas (222 vs 213 y 51 vs 49)... y elecciones presidenciales el 4 Nov.2024, lo que implica que la campaña ya ha comenzado en la práctica. Esto podría retrasar su aprobación formal y se estima que entre el 1 y el 5 de junio **ya no se podrá atender todo el gasto comprometido sin aumentar la deuda** (porque el límite se aplica sobre la dimensión de la deuda pública, que el 19 de enero ya alcanzó su máximo autorizado de 31,4Bn\$, y no del gasto). Aunque **el riesgo más serio** (cierre parcial de la Administración y posible impago) **se haya evitado**, son necesarios al menos 3 días desde que se dispone del texto del acuerdo hasta que se presenta a votación en las cámaras, así que **su aprobación formal probablemente tendrá lugar superada la fecha límite**. Aunque es un asunto serio, debemos darle la importancia adecuada tomando como referencia lo sucedido en situaciones similares desde 1917, cuando se adoptó este mecanismo de control de la deuda: desde entonces su límite se ha elevado en 78 ocasiones, de las cuales 12 fueron acuerdos fuera de plazo. **Esto ya ha sucedido antes** varias veces. Eso significa que republicanos y demócratas pueden atreverse a **"jugar al gallina"** (James Dean en "Rebelde sin causa: 2 coches se dirigen a chocar frontalmente hasta que uno de ellos se aparta)

durante unos días. Pero lo más importante es que el riesgo serio de que el asunto se complicase parece neutralizado.

Aunque jueves y viernes de la semana pasada NY celebrase con subidas la proximidad del acuerdo y hoy los futuros vengán rebotando (ca.+0,5%) por el mismo motivo, surge el **riesgo de la liquidez**. Porque, en cuanto se apruebe el acuerdo, **el Tesoro americano emitirá cierto volumen, particularmente T-Bills** (letras 1 año) que ofrecen un atractivo 5,25/5,30% y eso puede drenar liquidez tanto de bolsas como de los depósitos bancarios... y esto último podría volver a tensionar a los bancos regionales americanos.

En definitiva, que esta semana arrancará bien, pero todo depende de la **rapidez con que se apruebe el acuerdo** sobre el techo de la deuda americana y que, en todo caso, hay que **vigilar de cerca el flujo de fondos hacia bolsas y los depósitos de los bancos regionales americanos**. Con Wall St. cerrado hoy lunes, las otras referencias formales son la **inflación europea el jueves**, que volverá a retroceder (+6,3% vs +7%; bueno) y **empleo americano el viernes**, que seguirá siendo tan sólido como hasta ahora, por lo que no influirá. Es precisamente ahora, cuando el techo de la deuda americana parece resuelto, **cuando conviene desconfiar un poco del rebote de corto plazo**.

#### LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

Día/hora	País	Indicador	Mes	Tasa Esperado	Previo
L	EEUU	Festivo (Memorial Day). Bolsa NY cerrada.			
M;09:00	ESP	IPC (preliminar)	Mayo	a/a	n/d +4,1%
M;11:00	UEM	Batería de datos de confianza: Económica, Industrial, Servicios			
M;16:00	EEUU	Confianza del Consumidor	Mayo	Índice	99,9 101,3
X;03:30	CH	PMI Manufacturero	Mayo	Índice	49,5 49,2
X;09:55	ALE	Tasa de Paro	Mayo	%	5,6% 5,6%
X;14:00	ALE	IPC (preliminar)	Mayo	a/a	+6,5% +7,2%
X;20:00	EEUU	Beige Book (Fed)			
J;03:45	CH	PMI Manufacturero Caixin	Mayo	Índice	49,5 49,5
J;11:00	UEM	IPC (Subyac. +5,5% vs +5,6%)	Mayo	a/a	+6,3% +7,0%
J;14:15	EEUU	Encuesta Empleo ADP	Mayo	'000	160k 296k
J;16:00	EEUU	ISM Manufacturero	Mayo	Índice	47,0 47,1
V;14:30	EEUU	Creación Empleo No Agrícola	Mayo	'000	180k 253k
V;14:30	EEUU	Tasa de Paro	Mayo	%	3,5% 3,4%
V;s/h		Fitch revisa el <i>rating</i> de Reino Unido			

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>

#### Bonos: "Ruido en EE.UU. + TIR al alza = Oportunidad."

Sube la TIR de los bonos en un entorno marcado por las negociaciones sobre el **techo de Deuda en EE.UU.** y el tono *hawkish*/duro del BCE (Nagel/Alemania, Knot/Holanda y Guindos/vicepresidente insisten en subir más los tipos). La TIR del 10 A en EE.UU. alcanza 3,80% (+25 pb/mes), con el Bund alemán en 2,51% (+23 pb/mes). Es una subida rápida, que implica volver a niveles previos a la mini-crisis de la **banca regional americana** (marzo). Interpretamos los repuntes de TIR como una **oportunidad de inversión** porque los fundamentales juegan a favor de los bonos: **Inflación** en retroceso y perspectivas de tipos a la baja en EE.UU. ¿2024? Esta semana, la atención se centra en la mejora prevista del IPC en la UEM (jueves) y el Empleo americano (viernes). **Rango (semanal) estimado T-Note: 3,75%/3,85%. Rango (semanal) estimado TIR del Bund: 2,48%/2,58%. [Link al video](#).**

#### Divisas: "Dólar algo más fuerte. Foco en el techo de deuda y empleo americano."

**EuroDólar (€/USD).** – El Dólar podría ganar algo de fuerza por dos factores: (i) principio de acuerdo sobre el techo de la deuda alcanzado este fin de semana, aunque todavía está pendiente de aprobación por parte de ambas cámaras. (ii) Empleo americano el viernes, que seguirá siendo muy sólido, aunque con reducido impacto. **Rango estimado (semana) 1,063/1,085.**

**EuroLibra (€/GBP).** – EuroLibra (€/GBP). – La tendencia de moderación del IPC en la UEM volverá este jueves (+6,3% esp. vs +7,0% ant.), frente a unas presiones inflacionistas británicas más difíciles de remitir. Esto apoya más subidas del BoE y un movimiento de apreciación de la libra. **Rango estimado (semana): 0,860/0,880.**

**Eurosuizo (€/CHF).** – En la UEM, esperamos que afloje la inflación, y se mantenga la solidez del mdo. laboral (J; 11h). En Suiza, el PIB desacelerará (X; 9h), aunque se mantendrá en positivo. Con todo, lo lógico es esperar una semana a favor del CHF. **Rango estimado (semana): 0,972/0,968.**

**EuroYen (€/JPY).** – El mercado laboral y los indicadores de actividad en Japón mostrarán su fuerza, mientras la inflación europea se repetirá. Así, el yen frenará su reciente depreciación. **Rango estimado (semana): 148,1/149,8.**

**EuroYuan(€/CNH).** – Como se esperaba, el PBOC no modificó los tipos de Préstamos Preferentes a 1 (3,65%) y 5 años (4,30%). Esta semana los PMIs Manufactureros (mayo) mostrarán una reactivación débil. Prevemos que la divisa cotice en un rango lateral. **Rango estimado (semana): 7,50/7,62.**

**ENTORNO ECONÓMICO. –**

**TURQUÍA (ayer).**- El Partido de la Justicia y el Desarrollo, liderado por Recep Tayyip Erdogan, vuelve a ganar las elecciones en la segunda vuelta. Obtuvo el 52,2% de los votos frente al 47,8% de la oposición. De esta manera comienza una legislatura de cinco años, tras veinte años de Gobierno. Tras la noticia, la lira se deprecia contra el dólar hasta 20,05 (+0,4%) y contra el Euro hasta 21,59 (+0,9%). Esperamos un impacto moderado porque ya venció en la primera vuelta.

**EE.UU. (sábado).**- Acuerdo entre Biden y McCarthy sobre el techo de deuda para evitar el impago en EEUU. El texto deberá ser aprobado por ambas Cámaras. El presidente de EEUU J. Biden (demócrata) y el líder de la Cámara de Representantes K. McCarthy (republicano) llegaron a un acuerdo el sábado por la noche sobre el techo de deuda. El acuerdo contempla suspender este techo hasta el 1 de enero de 2025 a cambio de límites en el gasto durante dos años. Los negociadores han acordado mantener el gasto no destinado a defensa prácticamente estable el año que viene y aumentarlo solo un 1% en 2025. El pacto pone límites a lo que se conoce como gasto discrecional, el dinero que el Congreso asigna cada año para financiar agencias y programas federales. Las restricciones no se aplican a programas obligatorios como Medicare (sanidad) y la seguridad social. El gasto en defensa aumentaría el año que viene un 3,3%. Los equipos de negociación de ambos partidos tienen ahora la tarea de finalizar el texto legislativo, que será votado tanto en la Cámara de Representantes (controlada por los republicanos) como en el Senado (controlada por los demócratas). **OPINIÓN:** Buenas noticias. El acuerdo deja en suspenso el techo de deuda de 31,38 billones de dólares, lo que permite al Gobierno federal lograr financiación y seguir cumpliendo sus obligaciones de pago. El pacto no gusta a los sectores más radicales de ambos partidos, pero llega a tiempo de esquivar un colapso económico. El texto se votará el miércoles en la Cámara de Representantes. McCarthy puede encontrar resistencias en el ala más dura de su partido. Con el apoyo demócrata, no debería haber problema en aprobar la ley si solo se descuelgan unos cuantos representantes republicanos. Luego el acuerdo deberá ser aprobado también por el Senado y firmado por Biden. Para Biden es un alivio no tener que volver a pasar por este trance antes de las elecciones de noviembre de 2024, donde se juega la reelección.

**ESPAÑA (viernes).**- Fitch mantiene la calificación de España en A- con perspectiva estable. Fitch ha revisado al alza el crecimiento esperado para 2023 al +1,9% a/a (+0,7pp) que refleja "recuperación boyante del turismo y el aumento de las inversiones del sector público. Esto ha compensado la debilidad del consumo privado, que registró una segunda caída trimestral consecutiva". Proyecta una reducción de la Deuda Pública/PIB al 110,4% a dic-24, "impulsada principalmente por el crecimiento del PIB nominal mientras persisten los déficits fiscales primarios" **OPINIÓN:** Sin sorpresas en la calificación crediticia. La revisión del PIB para 2023 está en línea con la realizada por la CE la semana pasada. Estas revisiones al alza para el año en curso se basan en unas dinámicas de crecimiento más fuertes de las esperadas a comienzos de año, especialmente por el lado de Servicios (incluyendo turismo).

**EE.UU. (viernes).**- (i) El Deflactor del Consumo (PCE) repuntó en abril +4,4% vs +4,3% estimado y +4,2% anterior. En términos intermensuales aumentó +0,4% vs +0,3% estimado y +0,1% anterior. La Tasa Subyacente también se incrementó: en términos interanuales +4,7% vs +4,6% estimado y anterior e intermensuales +0,4% vs +0,3% estimado y anterior. La Tasa Subyacente vuelve a superar la Tasa General. Los Ingresos Personales aumentaron +0,4% vs +0,3% anterior m/m, mientras que los Gastos Personales avanzaron con más fuerza +0,8% vs +0,5% estimado y +0,1% anterior (revisado desde 0%). **OPINIÓN:** Este aumento del Deflactor del PCE eleva el temor a que la Fed, ante la persistencia de tensiones inflacionistas, pueda no terminar todavía su proceso de salida y opte por subir tipos desde 5%/5,25% actual en su próxima reunión del 14 de junio. [Link](#) a la nota completa en el bróker. (ii) El dato preliminar de **Pedidos de Bienes Duraderos** batió estimaciones en abril +1,1% vs. -1,0% estimado y +3,3% anterior (revisado desde +3,2%). Excluyendo la partida más volátil de

Transportes, el indicador quedó prácticamente en línea con lo estimado. En concreto, -0,2% vs, -0,1% estimado y +0,3% anterior (revisado a la baja desde +0,2%). **OPINIÓN:** Dato positivo que encadena dos meses consecutivos sorprendiendo al alza y refleja un buen comportamiento de la inversión. Por tanto, contribuye a alejar los temores de recesión en EE.UU. Especialmente en un contexto en que el Consumo Privado mantiene crecimientos remarcables. [Link](#) a la nota completa en el Bróker. (iii) **La Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan** se situó en mayo (final) en 59,2 vs 57,7 preliminar y 63,5 anterior. La Componente Situación Actual se sitúa en 64,9 vs 64,5 preliminar y 68,2 anterior. La Componente Expectativas 55,4 vs 53,4 estimado y 60,5 anterior. **OPINIÓN.** - El dato bate expectativas, pero empeora con respecto al registro previo. Aun así, se mantiene en niveles muy elevados y está apoyada en un mercado laboral robusto y alzas salariales.

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

## COMPAÑÍAS EUROPEAS. -

**BBVA** (Comprar; Pr. Obj: 8,20€; Cierre: 6,48€; Var día: +1,0%, Var.2023: +15,0%):

Rafael Alonso

**La victoria de Erdogan en la 2ª vuelta de las elecciones presidenciales en Turquía genera ruido/volatilidad, pero no cambia el racional de inversión en BBVA a largo plazo.-**

Erdogan consigue la mayoría con el 52,2% de los votos frente al 47,8% de Kilicdaroglu.

### Opinión de Bankinter

La continuidad de Erdogan es sinónimo de una **política monetaria alejada de la ortodoxia económica** con un tipo de interés de referencia en 8,5% frente a una Inflación del 43,6%. Por eso es una mala noticia para BBVA a corto plazo y la Lira turca (-7,2% frente al dólar en 2023). Aun así, la victoria de Erdogan **no debería suponer una gran sorpresa para el mercado** al haber ganado ya la 1ª vuelta de las presidenciales (15/mayo). BBVA está presente en Turquía a través de su filial Garanti (controla el 86%). Turquía representa el ~11,0% de los ingresos del grupo, ~15,0% del BNA en 1T 2023, ~15,0% de los APRs (Activos Ponderados por Riesgo) y ~16,0% del capital. Nuestro racional de inversión en BBVA es a largo plazo y pivota en 3 ejes: (1) BBVA tiene capacidad para incrementar la remuneración para los accionistas vía **dividendos y/o recompra de acciones**, (2) disfruta de un buen momento en resultados en el resto de las geografías donde está presente - tipos de interés, margen con clientes y rentabilidad/RoTE al alza -, (3) los índices de **calidad crediticia** son buenos y (4) **la rentabilidad/RoTE alcanza 16,3%** en 1T 2023 (vs 14,0% objetivo para 2024). [Link al informe completo en el bróker.-](#)

**GRIFOLS** (Neutral, Pr. Objetivo: 11,25€; Cierre 11,345€, Var. Día +1,48%; Var. Año: +5,3%).

Pedro Echeguren

### La Comisión Europea podría autorizar la venta de plasma en la UE

El 27 de junio se votará un texto que podría permitir remunerar a los donantes de plasma, buscando reducir la dependencia que tiene Europa de esta materia.

#### Opinión de Bankinter

Nuestra valoración es negativa. Aunque aumentaría el suministro de plasma gracias a la creación de un nuevo mercado en Europa, lo negativo es que Grifols, al igual que sus rivales, tendrían que pagar por este plasma ante una previsible reducción de las donaciones gratuitas. En Alemania, Austria, Hungría y República Checa coexiste un modelo de donaciones con otro de pago y, se estima que el 62% del plasma recogido en Europa procede de donaciones.

**MELIÁ** (Comprar; Pr. Objetivo: 6,57€/acción; Cierre: 5,91€; Var. Día +1,2%; Var. 2023: +29,2%)

Juan Moreno

### Demanda fuerte y capacidad de subida de precios. Mantenemos recomendación de Comprar.

Preveemos demanda fuerte con márgenes estables, en niveles próximos a los de 2019, a pesar de la desaceleración económica global. El mayor apetito por el turismo tras el paso del virus se ha convertido en algo más estructural de lo previsto inicialmente. Además, cabe recordar que cerca del 30% de los ingresos viene de cliente norteamericano, donde economía, mercado laboral y consumo se muestran más sólidos. Desde un punto de vista financiero, Meliá tiene capacidad para atender vencimientos de deuda, al menos hasta 2024. Además, podría vender activos o hipotecarlos, por lo que otorgamos baja probabilidad a una ampliación de capital. Revisamos al alza estimaciones y **precio objetivo +6% hasta 6,57€/acción**, que implica un potencial de revalorización del 12%.

Mantenemos recomendación de Comprar. [Link al informe completo](#).

## COMPAÑÍAS AMERICANAS Y DE OTROS MERCADOS. –

S&amp;P 500 por sectores.-

Los mejores: Tecnología +2,7%; Cons. Discrecional +2,4%; Comunicaciones +1,7%

Los peores: Energía -0,4%; Salud -0,2%; *Utilities* -0,1%

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes destacan: (i) **BROADCOM (812,73\$; +11,5%)** en anticipación a buenos resultados 1T23 que publicará el jueves. Tras la publicación por Nvidia la semana pasada de resultados 1T23 mejores de lo esperado y unas guías espectaculares para el 2T23. El consenso espera un BPA de 10,15\$. (ii) **FORD MOTOR CO (12,09\$; +6,2%)** tras anunciar una alianza con Tesla por la que los clientes de Ford tendrán acceso a los cargadores de vehículos eléctricos de Tesla (12.000 en EE.UU. y Canadá). (iii) **ARISTA NETWORKS (170,35\$; +9,1%)** sube con fuerza por segundo día consecutivo arrastrada por los buenos resultados 1T23 de Nvidia, y anunciar una inversión de 1Bn\$ para actualizar las infraestructuras de centros de datos, como parte del auge de la inteligencia artificial.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes se encuentran: (i) **UTA BEAUTY (420,27\$; -13,4%)** después de publicar resultados peores de lo esperado y recorte guías para lo que resta del año. Rebajó la previsión de Margen Operativo hasta 14,5%/14,8% vs 14,7%/15% previo. (ii) **KROGER (47,31\$; -3,3%)**. Sin motivo aparente, el valor sufrió por una operación de cobertura de posiciones cortas. (iii) **EVERSOURCE ENERGY (68,69\$; -3,1%)** tras anunciar un acuerdo de venta de 175.000 acres de superficie en la costa de Massachusetts para energía eólica marina por 625 M\$ a Orsted.

**ASTRAZENECA (Cierre: 72,52\$, Var. Día: +1,01%; Var. Año: +7,0%). Resultados positivos de un tratamiento en Fase III para el cáncer de endometrio.** Es un ensayo en combinación de sus anti cancerígenos Imfinzi y Lynparza junto con quimioterapia de platino y, que ha dado resultados positivos en pacientes con cáncer de endometrio en estado avanzado o recurrente. **OPINIÓN:** Noticia positiva, este es el sexto tipo de cáncer más común entre mujeres ce más de 60 años. Lynparza es un fármaco desarrollado conjuntamente entre AstraZeneca y Merck y, lo aprobó la FDA hace un año para tratar en cáncer de mama en fase temprana. Imfinzi es una desarrollo de AstraZeneca aprobado por la EMA en enero de 2023 para tratar el cáncer de pulmón.

**PFIZER (Cierre: 37,60\$, Var. Día: -0,61%; Var. Año: -26,6%). Acuerda recortar los pedidos de vacunas anti-COVID con la UE.** Pfizer y la UE han acordado reducir el número de dosis a entregar en un número no revelado y, retrasar la validez del contrato a 2026. El motivo es la caída de la demanda de vacunas y dosis de refuerzo y, que varios países han destruido vacunas al rebasar su fecha de caducidad. El contrato inicial es de mayo de 2021 y contemplaba la adquisición de 900M dosis y una opción por otros 900M e un plazo hasta el final de 2023. Se estima que solamente se han adquirido 450M de dosis y, la UE no ha ejercitado la opción. **OPINIÓN:** Noticia negativa para Pfizer. Hay un rumor que podría haberse acordado recortar las dosis pendientes de entregar en un 30%, es decir, en 150M, lo que situaría el contrato en 750M dosis vs 900M iniciales. No hay detalles de la compensación que recibirá Pfizer por la reducción del contrato.

### Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
30-may-23	Aft-mkt	Hewlett Packard Enterpris	0,484 \$/acc	2,3%	-3,9%	19.879	Computers
30-may-23	Aft-mkt	HP Inc	0,759 \$/acc	-18,6%	n.a.	n.a.	Computers
31-may-23	Bef-mkt	Advance Auto Parts Inc	2,649 \$/acc	-18,8%	-23,7%	6.665	Retail
31-may-23	Aft-mkt	Crowdstrike Holdings Inc	0,507 \$/acc	51,0%	46,4%	36.534	Computers
31-may-23	Aft-mkt	NetApp Inc	1,343 \$/acc	2,3%	16,3%	14.937	Computers
31-may-23	Aft-mkt	Okta Inc	0,119 \$/acc	2010,0%	28,9%	14.209	Internet
31-may-23	Aft-mkt	PVH Corp	1,927 \$/acc	12,5%	26,1%	5.589	Apparel
31-may-23	Aft-mkt	Salesforce Inc	1,607 \$/acc	36,5%	62,5%	215.440	Software
01-jun-23	Aft-mkt	Broadcom Inc	10,155 \$/acc	9,9%	45,4%	338.846	Semiconductors
01-jun-23	22:15	Cooper Cos Inc/The	3,006 \$/acc	2,7%	11,7%	18.268	Healthcare-Products
01-jun-23	Bef-mkt	Dollar General Corp	2,396 \$/acc	5,1%	-16,7%	44.939	Retail
01-jun-23	Bef-mkt	Hormel Foods Corp	0,391 \$/acc	-4,2%	-15,5%	21.025	Food
01-jun-23	Aft-mkt	Lululemon Athletica Inc	1,968 \$/acc	15,3%	6,2%	43.322	Retail
01-jun-23	n.d.	Signature Bank/New York I	n.d.	-30,1%	n.a.	n.a.	Banks
01-jun-23	Aft-mkt	Zscaler Inc	0,422 \$/acc	125,1%	16,7%	18.956	Computers
02-jun-23	n.d.	Catalent Inc	-0,104 \$/acc	-69,1%	-17,5%	6.685	Healthcare-Services

### Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
29-may-23	n.d.	Amper SA	n.d.	n.s	-19,2%	134	Commercial Services
29-may-23	Aft-mkt	CD Projekt SA	0,570 \$/acc	9,2%	-8,3%	11.982	Software
29-may-23	n.d.	Intertrust NV	n.d.	122,5%	n.a.	n.a.	Diversified Finan Serv
30-may-23	Bef-mkt	Aroundtown SA	-0,235 \$/acc	-14,2%	-57,4%	1.431	Real Estate
30-may-23	n.d.	L E Lundbergforetagen AB	n.d.	n.s	4,1%	114.626	Investment Companies
30-may-23	n.d.	Ramada Investimentos E Inc	n.d.	-35,9%	0,6%	169	Iron/Steel
31-may-23	Bef-mkt	Aedas Homes SA	n.d.	14,4%	-2,6%	628	Real Estate
31-may-23	08:00	B&M European Value Retail :	n.d.	-13,0%	17,5%	4.629	Retail
31-may-23	Bef-mkt	Frontline PLC	0,938 \$/acc	79,5%	40,0%	36.653	Transportation
31-may-23	Aft-mkt	Ibersol SGPS SA	n.d.	11,0%	25,0%	317	Retail
01-jun-23	Bef-mkt	Auto Trader Group PLC	n.d.	0,0%	21,5%	5.730	Internet
01-jun-23	Bef-mkt	Dr Martens PLC	n.d.	-22,1%	-15,4%	1.614	Apparel
01-jun-23	n.d.	HomeServe PLC	n.d.	10,8%	n.a.	n.a.	Engineering&Construction
01-jun-23	n.d.	Mediaset Espana Comunicar	n.d.	-13,0%	-12,8%	905	Media
01-jun-23	Bef-mkt	Pennon Group PLC	n.d.	-87,6%	-12,8%	2.025	Water
01-jun-23	07:30	Remy Cointreau SA	n.d.	26,1%	-6,0%	7.526	Beverages
02-jun-23	n.d.	Grupo Ezentis SA	n.d.	n.s		41	Telecommunications
02-jun-23	08:15	Sectra AB	n.d.	15,3%	16,4%	33.622	Healthcare-Products
02-jun-23	n.d.	Siemens Gamesa Renewabl	n.d.	84,3%	n.a.	n.a.	Energy-Alternate Sources



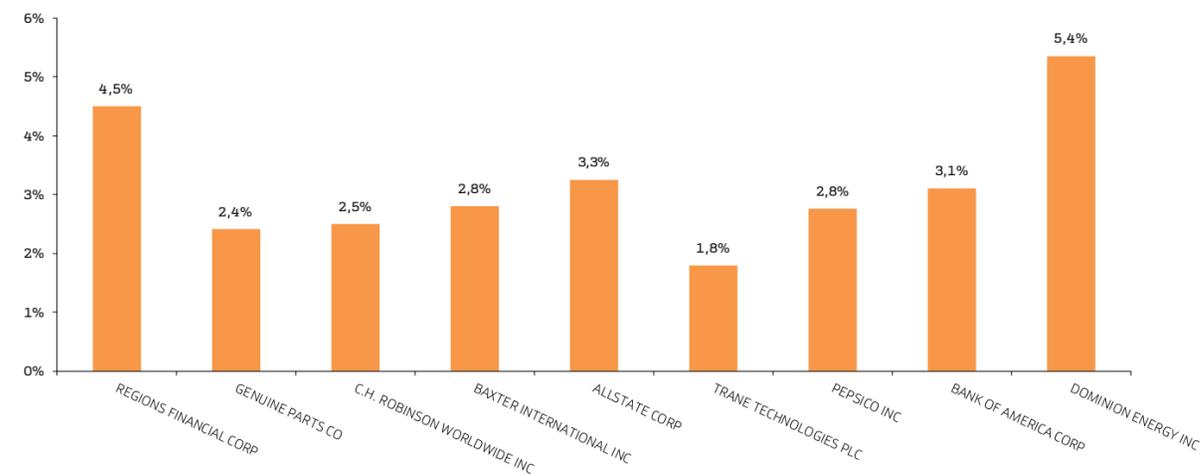
### Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
01-jun-23	20-jun-23	DOMINION ENERGY INC	Regular Cash	0,668	USD 5,35%	New York	Electric
01-jun-23	30-jun-23	BANK OF AMERICA CORP	Regular Cash	0,220	USD 3,11%	New York	Banks
01-jun-23	30-jun-23	PEPSICO INC	Regular Cash	1,265	USD 2,76%	NASDAQ GS	Beverages
01-jun-23	30-jun-23	TRANE TECHNOLOGIES PLC	Regular Cash	0,750	USD 1,80%	New York	Building Materials
01-jun-23	03-jul-23	ALLSTATE CORP	Regular Cash	0,890	USD 3,25%	New York	Insurance
01-jun-23	03-jul-23	BAXTER INTERNATIONAL INC	Regular Cash	0,290	USD 2,81%	New York	Healthcare-Products
01-jun-23	03-jul-23	C.H. ROBINSON WORLDWIDE IN	Regular Cash	0,610	USD 2,50%	NASDAQ GS	Transportation
01-jun-23	03-jul-23	GENUINE PARTS CO	Regular Cash	0,950	USD 2,42%	New York	Retail
01-jun-23	03-jul-23	REGIONS FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,200	USD 4,50%	New York	Banks
02-jun-23	14-jun-23	ANALOG DEVICES INC	Regular Cash	0,860	USD 1,95%	NASDAQ GS	Semiconductors
02-jun-23	20-jun-23	MCDONALDS CORP	Regular Cash	1,520	USD 2,13%	New York	Retail
02-jun-23	20-jun-23	STANLEY BLACK & DECKER INC	Regular Cash	0,800	USD 4,07%	New York	Hand/Machine Tools
02-jun-23	05-jul-23	NIKE INC -CL B	Regular Cash	0,340	USD 1,26%	New York	Apparel

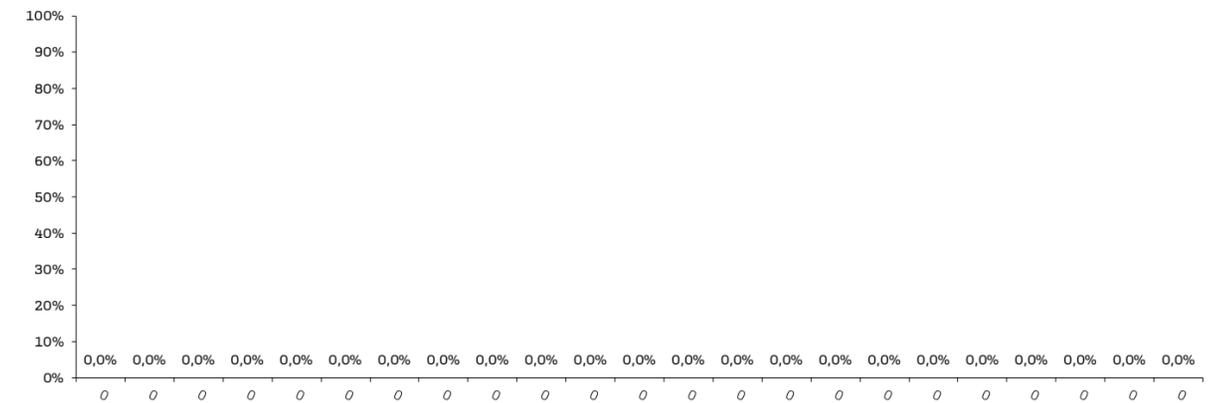
### Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid	Pago	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
----------	------	----------	------------	---------	----------	---------	--------

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



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





**OCTUBRE**

- 1-7 Festivo China (Día Nacional)
- 9 Festivo EE.UU. (*Columbus Day*)
- 12 Festivo España (Día de la Hispanidad)
- 13-15 Reunión Anual Banco Mundial y FMI
- 13 Moody's revisa *rating* UE
- 20 Moody's revisa *rating* Francia e Irlanda y S&P revisa *rating* Grecia, Italia, Países Bajos y Reino Unido
- 26 Reunión BCE
- 26-27 Consejo Europeo
- 27 Fitch revisa *rating* Francia y Suecia, Moody's revisa *rating* Bélgica y S&P revisa *rating* Suecia
- 29 Elecciones Presidente y Parlamento Argentina
- 30-31 Reunión BoJ(Revis. Estimaciones Macro)
- 31-1 Reunión Fed

**NOVIEMBRE**

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 2 Reunión BoE(Revis. Estimaciones Macro)
- 3 Fitch revisa *rating* Suiza y Moody's revisa *rating* Noruega
- 10 Fitch revisa *rating* Italia
- 11 Día del Soltero en China
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano)
- 17 Fitch revisa *rating* España, S&P revisa *rating* Irlanda y Moody's revisa *rating* Italia y Portugal
- 23 Festivo EE.UU. (Día de Acción de Gracias)

- 24 S&P revisa *rating* Francia
- 24 *Black Friday*
- 27 *Cyber Monday*

**DICIEMBRE**

- 1 Fitch revisa *rating* Grecia, Irlanda y Reino Unido y DBRS revisa *rating* España
- 6 Festivo España (Día de la Constitución)
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción)
- 8 Revisión anual Nasdaq 100
- 10 Elecciones Generales España. Fecha máxima para la convocatoria.
- 12-13 Reunión Fed(Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión BCE(Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión BoE
- 14 Reunión SNB(Revis. Estimaciones Macro)
- 14 Reunión CAT: Revisión Trimestral Ibex-35
- 14-15 Consejo Europeo
- 15 Cuádruple Hora Bruja
- 15 Fitch revisa *rating* Noruega
- 18-19 Reunión BoJ
- 25 Festivo España (Navidad)

Ibex-35: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 26-may-23

	Último	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac. Año	Capitaliz.	2021	PER 2022e	2023e	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div22e	Media 2017/21	2022e	ROE 2023e	EV/EBITDA 2022e	DFN/FFPP (Último)	Media 2017/21	P/V/C 2022e 2023e		Recomend.	P. Objetivo	
<b>Ibex-35</b>	9.191,1	-1,2	-0,5	+11,7	594.339	Negativo	10,5 x	10,9 x	57.127	56.869	n/r	54.710	n/r	4,1%	12,3%	15,5%	14,6%	10,7x	1,8 x	3,3 x	2,1 x	1,9 x		
Acciona Energía	31,30	-1,4	-3,9	-13,4	10.306	29,6 x	13,6 x	14,9 x	362	759	110%	691	-9%	2,2%	7,4%	12,9%	10,9%	7,5x	0,3 x	32,6 x	1,8 x	1,6 x	Comprar	46,20
ACS	31,11	-1,2	-0,3	+16,2	8.654	10,0 x	13,0 x	12,6 x	720	668	-7%	686	3%	6,5%	17,0%	12,8%	13,1%	5,0x	10,3 x	2,0 x	1,8 x	1,8 x	Comprar	33,50
Acerinox	10,12	+1,6	+3,3	+9,4	2.627	5,4 x	4,7 x	9,0 x	572	556	-3%	291	-48%	5,9%	10,0%	22,5%	11,2%	2,4x	0,2 x	1,4 x	1,1 x	1,0 x	Neutral	10,90
AENA	146,70	-2,8	-4,1	+25,1	22.005	Negativo	24,4 x	16,6 x	-60	902	n/r	1.323	47%	3,3%	22,1%	13,4%	18,1%	13,6x	1,2 x	3,7 x	3,3 x	3,0 x	Neutral	144,40
Amadeus	67,30	-0,8	+5,6	+38,6	30.319	Negativo	45,3 x	27,2 x	-123	670	445%	1.115	66%	0,9%	33,3%	16,2%	23,4%	20,1x	0,8 x	8,2 x	7,3 x	6,3 x	Comprar	63,10
Acciona	160,10	-3,6	-4,7	-6,9	8.783	27,8 x	19,9 x	16,4 x	332	441	33%	534	21%	2,8%	9,1%	9,0%	10,3%	6,8x	0,9 x	1,5 x	1,8 x	1,7 x	Comprar	218,50
BBVA	6,48	-0,4	-2,6	+15,0	39.075	7,5 x	6,1 x	5,6 x	4.652	6.420	38%	7.020	9%	3,1%	9,1%	15,1%	16,3%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,9 x	0,9 x	Comprar	8,20
Bankinter	5,48	+0,9	+2,2	-12,6	4.924	3,0 x	8,8 x	7,4 x	1.333	560	-58%	665	19%	3,7%	14,5%	11,6%	13,3%	n.a.	n.a.	0,9 x	1,0 x	1,0 x	Restringido	
CaixaBank	3,56	+2,5	+6,3	-2,9	26.738	3,7 x	8,5 x	7,2 x	5.226	3.129	-40%	3.717	19%	4,3%	10,2%	12,7%	14,9%	n.a.	n.a.	0,7 x	0,8 x	0,8 x	Comprar	4,90
Cellnex	37,22	-3,3	-2,5	+20,4	26.295	Negativo	Negativo	Negativo	-350	-297	n/r	-304	n/r	0,1%	0,2%	Negativo	Negativo	16,4x	0,8 x	5,1 x	1,8 x	1,9 x	Comprar	43,14
Colonial	5,44	-1,5	-6,2	-9,6	2.933	63,6 x	22,9 x	15,9 x	70	128	83%	184	44%	4,4%	2,2%	2,0%	2,9%	29,3x	0,8 x	0,9 x	0,5 x	0,5 x	Neutral	6,70
Endesa	19,98	-0,3	-1,9	+13,3	21.154	14,9 x	8,3 x	15,1 x	1.435	2.541	77%	1.405	-45%	8,0%	15,6%	44,1%	23,1%	5,8x	1,5 x	2,9 x	3,7 x	3,5 x	Comprar	21,10
Enagas	17,57	-2,2	-3,2	+13,2	4.603	13,2 x	12,2 x	14,5 x	404	376	-7%	318	-15%	9,8%	15,2%	11,7%	10,6%	10,1x	1,4 x	1,9 x	1,4 x	1,5 x	Neutral	18,40
Ferrovial	28,97	-2,6	+1,9	+18,4	21.074	39,1 x	92,8 x	68,2 x	517	227	-56%	309	36%	2,4%	4,0%	4,1%	5,8%	37,6x	0,9 x	3,1 x	3,8 x	4,0 x	Comprar	31,40
Fluidra	16,43	-1,6	+5,8	+13,2	3.157	27,3 x	19,7 x	23,7 x	252	160	-37%	133	-17%	4,3%	8,1%	9,5%	7,8%	9,2x	0,5 x	2,7 x	1,9 x	1,9 x	Neutral	15,30
Grifols	11,35	-3,1	+21,7	+5,3	13.899	52,1 x	66,8 x	46,3 x	189	208	10%	300	44%	0,0%	12,2%	3,4%	4,7%	19,7x	1,7 x	3,6 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	11,25
IAG	1,81	-1,1	+4,6	+30,0	8.888	Negativo	20,7 x	8,2 x	-2.933	431	n/r	1.091	153%	0,0%	31,5%	21,3%	35,0%	5,8x	5,8 x	1,6 x	0,4 x	0,6 x	Comprar	2,70
Iberdrola	11,49	-1,1	-2,5	+5,2	74.069	17,1 x	17,1 x	16,0 x	3.885	4.339	12%	4.641	7%	4,3%	9,0%	10,6%	10,9%	8,9x	0,9 x	1,5 x	1,8 x	1,8 x	Comprar	13,30
Indra	11,58	-2,7	-3,5	+8,7	2.046	11,8 x	12,0 x	10,7 x	143	171	20%	192	12%	1,7%	17,4%	16,7%	16,3%	5,6x	0,6 x	2,3 x	2,0 x	1,7 x	Comprar	12,10
Inditex (5)	31,13	-1,6	-0,1	+25,3	97.021	27,4 x	22,8 x	22,0 x	3.242	4.258	31%	4.408	4%	3,9%	20,2%	26,2%	26,3%	10,3x	Caja Neta	5,9 x	5,8 x	5,4 x	Comprar	32,00
Logista (4)	23,52	-1,8	-4,6	-0,3	3.122	13,4 x	15,7 x	14,1 x	174	199	14%	221	11%	5,4%	31,4%	35,4%	37,8%	1,6x	Caja Neta	1,8 x	3,0 x	3,2 x	Comprar	En Rev.
Mapfre	1,85	-1,1	+1,9	+2,3	5.703	7,3 x	8,9 x	7,8 x	765	642	-16%	734	14%	7,8%	7,3%	8,8%	8,7%	n.a.	n.a.	0,8 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	2,05
Meliá	5,92	-0,4	+0,9	+29,2	1.304	Negativo	Negativo	10,6 x	-193	111	n/r	123	n/r	0,0%	9,3%	26,8%	22,9%	5,8x	4,2 x	2,3 x	3,2 x	2,4 x	Comprar	6,57
Merlin Properties	7,61	-1,2	-5,0	-13,3	3.575	21,9 x	13,4 x	12,2 x	205	268	30%	292	9%	14,8%	3,2%	3,8%	4,1%	23,1x	0,8 x	0,8 x	0,5 x	0,5 x	Neutral	9,44
ArcelorMittal(3)	24,33	-1,2	-5,3	-1,1	20.749	1,9 x	2,2 x	5,6 x	14.956	9.302	n/r	3.996	-57%	1,5%	9,2%	17,5%	7,1%	1,7x	0,0 x	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Comprar	32,00
Naturgy	26,08	-3,1	-7,8	+7,3	25.288	22,6 x	15,3 x	14,8 x	1.231	1.649	34%	1.706	3%	4,6%	10,0%	21,8%	21,3%	7,6x	1,7 x	2,5 x	3,3 x	3,2 x	Vender	27,90
Redeia/Red Eléctrica	15,80	-1,7	-4,3	-2,9	8.546	15,1 x	12,9 x	12,9 x	681	665	-2%	661	-1%	6,3%	20,0%	13,9%	12,3%	8,8x	1,2 x	2,9 x	1,8 x	1,6 x	Neutral	17,30
Repsol	13,08	-2,2	-2,0	-12,0	17.356	6,4 x	4,1 x	4,8 x	2.499	4.251	70%	3.644	-14%	5,4%	Negativo	16,4%	12,1%	2,2x	0,3 x	0,6 x	0,7 x	0,6 x	Neutral	16,60
Rovi	44,50	+3,8	+10,8	+23,4	2.404	27,0 x	12,0 x	29,1 x	153	200	30%	83	-59%	2,9%	15,2%	38,4%	15,5%	8,4x	Caja neta	5,2 x	4,6 x	4,5 x	Comprar	50,00
Sabadell	0,97	+0,1	+2,6	+10,0	5.453	6,3 x	6,3 x	5,3 x	530	859	n/r	1.021	19%	1,5%	5,3%	8,3%	9,8%	n.a.	n.a.	0,4 x	0,4 x	0,4 x	Comprar	1,50
SACYR	2,90	-3,1	-3,3	+11,7	1.936	Negativo	17,4 x	11,9 x	-189	111	-41%	163	47%	3,4%	-4,6%	9,3%	11,2%	6,3x	4,4 x	1,1 x	1,6 x	1,5 x	Comprar	3,89
Santander	3,20	-1,0	+0,3	+14,1	52.603	6,3 x	5,5 x	5,0 x	8.124	9.605	18%	10.501	9%	5,6%	7,1%	13,2%	14,3%	n.a.	n.a.	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Comprar	4,50
Solaria	13,70	-4,0	-4,3	-20,0	1.712	44,5 x	19,0 x	18,2 x	48	90	87%	94	4%	0,0%	17,0%	26,2%	21,5%	17,4x	2,1 x	6,5 x	5,0 x	3,9 x	Neutral	18,50
Telefónica	3,93	-0,5	-4,8	+16,1	22.594	2,7 x	11,2 x	9,7 x	8.137	2.011	-75%	2.336	16%	7,6%	14,6%	6,3%	6,9%	3,8x	2,8 x	1,3 x	1,0 x	0,9 x	Neutral	4,20
Unicaja	0,93	-2,0	+1,1	-9,8	2.469	16,8 x	9,5 x	5,9 x	137	260	90%	415	60%	3,8%	3,9%	3,9%	6,1%	n.a.	n.a.	0,4 x	0,4 x	0,4 x	Comprar	n/d
<b>No Ibex:</b>																								
Cie Automotive	28,30	+0,9	+3,6	+17,6	3.391	12,5 x	11,3 x	11,0 x	268	300	12%	308	3%	2,9%	23,1%	19,9%	16,5%	7,4x	0,9 x	2,4 x	2,3 x	1,9 x	Comprar	33,80
Catalana Occidente	28,70	+1,6	-2,0	-2,9	3.444	8,4 x	7,1 x	8,2 x	427	487	14%	418	-14%	3,6%	11,4%	12,9%	9,5%	n.a.	n.a.	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Neutral	33,10
Faes Farma	3,37	-1,5	+5,2	-4,1	1.082	13,1 x	12,0 x	12,1 x	83	90	8%	89	-1%	6,2%	14,7%	15,0%	13,6%	8,5x	Caja neta	2,5 x	1,7 x	1,6 x	Neutral	3,45
Reig Jofre	2,51	-4,6	-2,3	+14,6	197	49,2 x	24,3 x	21,4 x	5	8	59%	9	14%	0,0%	4,2%	4,2%	4,5%	8,6x	0,3 x	1,3 x	1,0 x	1,0 x	Comprar	3,00
Viscofan	63,10	-1,3	+1,4	+4,8	2.934	19,9 x	21,1 x	17,7 x	133	139	5%	166	19%	2,9%	15,4%	15,8%	17,9%	11,6x	0,0 x	3,2 x	3,3 x	3,2 x	Neutral	70,00
Ence	3,03	-0,4	-14,7	+7,9	747	Negativo	12,3 x	40,1 x	-190	61	n/r	19	n/r	4,3%	1,2%	10,1%	3,1%	3,8x	0,0 x	1,6 x	1,2 x	1,2 x	Comprar	3,66
FCC	9,21	-0,9	+0,4	+4,4	4.037	8,1 x	12,8 x	10,7 x	580	315	-46%	378	20%	4,5%	12,0%	6,3%	7,2%	5,5x	0,7 x	1,9 x	0,8 x	0,8 x	Comprar	13,60
Almirall	8,38	+0,6	-9,9	-7,3	1.552	Negativo	361,0 x	58,3 x	-41	4	-89%	27	520%	2,2%	Negativo	0,3%	2,0%	8,7x	0,1 x	1,7 x	1,2 x	1,1 x	Neutral	9,87
PharmaMar	34,46	-3,9	-8,5	-46,4	633	11,3 x	12,9 x	-79,1 x	93	49	-47%	-8	-116%	1,9%	Negativo	22,0%	-3,9%	8,6x	Caja Neta	23,9 x	2,8 x	3,1 x	Neutral	38,50
Ebro Foods	16,82	+0,1	-0,1	+14,7	2.588	9,9 x	17,0 x	15,8 x	262	152	-42%	164	8%	3,8%	8,8%	7,4%	7,8%	10,6x	0,5 x	1,3 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	19,20
CAF	30,05	-0,7	+6,7	+13,4	1.030	14,6 x	20,0 x	14,4 x	86	52	-40%	72	39%	3,3%	5,7%	7,0%	9,4%	6,3x	0,4 x	1,8 x	1,4 x	1,3 x	Comprar	36,20
Talgo	3,19	-1,1	+1,3	-3,3	394	24,4 x	45,3 x	19,5 x	28	9	-68%	20	132%	2,5%	9,8%	3,0%	6,9%	11,6x	0,6 x	2,3 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	3,40
Técnicas Reunidas	8,76																							

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 26-may-23

	Último	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitaliz.	PER			BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE					Rentab. Div22r	Media 2017/22	ROE		EV/EBITDA 2022r	DFN/FFPP (Último)	Media 2017/21	PVC		Recomend
						2021r	2022r	2023e	2021r	2022r	Var.%	2023e	Var. %			2022r	2023e				2022r	2023e	
EuroStoxx-50	4.337,5	-1,1	-0,5	+14,3	4.056.582	15,8x	13,6x	13,7x	256.849	298.229	16%	296.665	-1%	3,5%	13,0%	15,8%	14,7%	12,51	0,6x	3,4x	3,5x	3,0x	
Adidas	156,50	-3,5	-1,8	+22,8	28.170	34,8x	46,0x	-71,1x	1.398	612	-56%	-396	-165%	0,4%	18,5%	11,4%	-9,8%	15,09	1,3x	6,9x	3,4x	2,9x	Vender
Adyen	1.528,40	+0,1	+5,3	+18,6	47.382	152,3x	84,0x	60,1x	470	564	20%	789	40%	0,0%	25,9%	23,4%	24,6%	56,53	Caja Neta	33,8x	19,6x	14,8x	Comprar
Ahold Delhaize	30,43	-0,8	-2,5	+13,4	29.685	14,0x	11,7x	12,2x	2.246	2.546	13%	2.425	-5%	3,5%	13,4%	16,5%	14,6%	2,55	0,9x	1,8x	1,9x	1,9x	Vender
Air Liquide	159,34	-1,9	-2,4	+20,3	83.438	28,2x	30,0x	28,3x	2.572	2.784	8%	2.951	6%	2,0%	12,1%	11,8%	11,7%	13,78	0,5x	2,7x	3,2x	3,0x	Comprar
Airbus	125,68	-2,0	-1,1	+13,2	99.337	21,0x	25,5x	20,6x	4.213	3.897	-8%	4.830	24%	1,3%	14,9%	32,0%	30,6%	15,84	Caja Neta	10,0x	8,1x	6,3x	Neutral
Allianz	207,40	-2,0	-8,8	+3,2	83.647	12,8x	12,4x	8,3x	6.610	6.738	2%	10.069	49%	5,5%	10,6%	13,1%	14,6%	n.a.	n.a.	1,2x	1,6x	1,2x	Comprar
AB InBev	53,17	-2,4	-10,0	-5,5	107.363	23,0x	18,0x	15,9x	4.670	5.969	28%	6.770	13%	1,4%	7,7%	7,1%	8,2%	3,50	0,9x	1,9x	1,4x	1,4x	Vender
ASML	682,10	+6,0	+18,9	+35,4	274.981	48,8x	48,9x	37,2x	5.883	5.624	-4%	7.397	32%	0,9%	33,8%	56,2%	56,9%	38,27	Caja Neta	12,1x	27,0x	20,6x	Comprar
AXA	27,10	-2,3	-8,4	+4,0	62.147	8,7x	9,3x	7,9x	7.294	6.675	-8%	7.910	18%	6,3%	7,7%	13,8%	13,7%	n.a.	n.a.	0,8x	1,4x	1,2x	Comprar
B. Santander	3,20	-1,0	+0,3	+14,1	52.603	Negativo	5,5x	5,2x	8.124	9.605	18%	10.051	5%	5,6%	5,0%	13,2%	13,7%	n.a.	n.a.	0,7x	0,6x	0,6x	Comprar
BASF	46,91	-0,8	+0,1	+1,1	41.931	9,1x	7,2x	10,3x	6.212	5.833	-6%	4.078	-30%	3,6%	13,1%	12,7%	9,0%	5,40	0,4x	1,7x	1,0x	1,0x	Neutral
Bayer	54,40	+0,9	-9,0	+12,6	53.444	Negativo	12,9x	13,0x	1.000	4.150	315%	4.104	-1%	4,4%	1,9%	10,7%	10,1%	2,36	0,9x	1,6x	1,4x	1,3x	Neutral
BBVA	6,48	-0,4	-2,6	+15,0	39.075	7,5x	6,1x	5,6x	4.652	6.420	38%	7.020	9%	3,1%	8,8%	15,1%	16,3%	n.a.	n.a.	0,7x	0,9x	0,9x	Comprar
BMW	104,46	+0,4	+3,0	+25,3	68.688	4,6x	3,8x	5,8x	12.382	17.941	45%	11.789	-34%	8,1%	13,1%	19,7%	12,2%	2,33	Caja Neta	0,8x	0,8x	0,7x	Comprar
BNP Paribas	56,31	-1,7	-3,9	+5,7	69.505	7,9x	6,8x	6,5x	9.488	10.196	7%	10.700	5%	5,6%	8,4%	10,7%	11,2%	n.a.	n.a.	0,7x	0,6x	0,6x	Comprar
CRH	45,20	-2,0	+3,2	+22,1	33.136	16,5x	12,8x	14,0x	2.170	2.591	19%	2.364	-9%	2,6%	10,7%	11,8%	10,1%	1,13	0,3x	1,5x	1,5x	1,4x	Comprar
Danone	57,16	-2,1	-4,7	+16,1	38.721	19,5x	40,4x	19,8x	1.924	959	-50%	1.957	104%	3,5%	12,2%	5,3%	12,0%	2,48	0,6x	2,5x	2,0x	2,0x	Comprar
Deutsche Boerse	164,80	-2,3	-4,7	+2,1	31.312	23,0x	23,6x	20,6x	1.217	1.325	9%	1.522	15%	1,8%	18,2%	18,7%	19,3%	0,58	0,2x	4,0x	4,3x	4,1x	Neutral
Deutsche Post	42,14	-0,7	-3,2	+19,8	52.214	13,9x	9,7x	11,2x	5.053	5.359	6%	4.651	-13%	4,4%	21,3%	23,1%	19,1%	4,78	0,7x	3,4x	2,8x	2,6x	Comprar
Deutsche Telekom	21,04	-3,2	-3,8	+12,9	104.915	16,6x	17,7x	14,5x	4.900	5.938	21%	7.230	22%	3,0%	9,0%	7,8%	9,4%	5,98	2,7x	1,3x	1,3x	1,3x	Comprar
Enel	5,95	-1,4	-4,0	+18,4	60.532	12,8x	11,9x	10,0x	5.593	5.103	-9%	6.029	18%	6,7%	13,2%	17,8%	20,5%	6,06	1,8x	2,2x	2,1x	2,0x	Comprar
Eni	13,19	-0,6	-4,0	-0,7	47.115	7,5x	4,0x	5,3x	5.840	11.687	100%	8.962	-23%	6,2%	10,1%	22,0%	15,3%	2,17	0,4x	1,0x	0,9x	0,8x	Comprar
EssilorLuxottica	176,92	-1,8	-1,4	+4,6	79.207	48,4x	40,1x	34,7x	1.710	1.973	15%	2.284	16%	1,3%	6,9%	5,5%	6,2%	14,79	0,4x	3,4x	2,2x	2,1x	Comprar
Flutter Entertainment	185,45	-3,5	+2,4	+45,1	32.722	Negativo	318,3x	61,3x	-416	103	-75%	534	420%	0,0%	3,0%	1,0%	4,9%	31,13	0,3x	2,1x	3,2x	3,1x	Neutral
Hermes	1.959,20	-3,1	-0,4	+35,6	206.832	66,3x	63,9x	57,5x	2.446	3.238	32%	3.598	11%	0,5%	25,8%	27,9%	25,8%	37,27	Caja Neta	11,8x	17,5x	14,3x	Comprar
Iberdrola	11,49	-1,1	-2,5	+5,2	74.069	17,1x	17,1x	16,0x	3.885	4.339	12%	4.641	7%	4,3%	9,2%	10,6%	11,2%	8,92	0,9x	1,5x	1,8x	1,8x	Comprar
Inditex	31,13	-1,6	-0,1	+25,3	97.021	27,4x	22,8x	22,0x	3.242	4.258	31%	4.408	4%	3,9%	21,2%	26,2%	26,3%	10,29	Caja Neta	5,9x	5,8x	5,4x	Comprar
Infineon	34,55	-3,9	+5,0	+21,5	45.113	45,6x	20,7x	15,8x	1.168	2.178	86%	2.855	31%	0,9%	13,2%	14,6%	16,7%	11,20	0,2x	3,9x	3,0x	2,6x	Comprar
ING	12,14	+0,7	+8,4	+7,3	43.926	10,0x	11,6x	8,3x	4.776	3.777	-21%	5.300	40%	5,8%	8,1%	6,7%	9,3%	n.a.	n.a.	0,8x	0,8x	0,8x	Neutral
Intesa	2,25	-4,1	-5,9	+8,0	41.045	10,6x	9,4x	7,5x	4.185	4.354	4%	5.500	26%	7,6%	9,2%	8,7%	10,8%	n.a.	n.a.	0,7x	0,7x	0,6x	Comprar
Kering	517,70	-4,5	-10,7	+8,9	64.231	27,8x	17,8x	14,9x	3.176	3.614	14%	4.307	19%	2,7%	21,3%	24,4%	24,8%	9,17	0,3x	2,5x	1,9x	1,8x	Neutral
L'Oreal	411,00	-1,9	-5,0	+23,2	220.281	50,6x	36,4x	34,7x	4.597	6.054	32%	6.347	5%	1,5%	15,8%	21,3%	21,1%	24,84	0,3x	5,9x	8,5x	7,8x	Comprar
LVMH	843,50	-4,0	-3,2	+24,1	423.478	30,5x	30,1x	26,8x	12.036	14.084	17%	15.772	12%	1,4%	20,6%	24,9%	24,1%	15,76	0,3x	5,5x	7,6x	6,6x	Comprar
Mercedes Benz Group	71,44	+0,1	+1,2	+16,4	76.429	3,1x	5,3x	6,2x	23.006	14.501	-37%	12.383	-15%	7,3%	14,1%	16,8%	13,1%	1,17	Caja Neta	0,8x	0,9x	0,8x	Comprar
Munich RE	334,00	+0,1	-1,9	+9,9	45.580	12,4x	11,5x	11,3x	2.933	3.965	35%	4.319	9%	3,2%	8,6%	18,7%	17,1%	n.a.	n.a.	1,1x	2,0x	1,8x	Neutral
Nokia	3,81	+0,1	-0,8	-11,9	21.468	94,0x	12,2x	0,0x	1.623	1.757	8%	2.076	18%	2,6%	0,4%	8,9%	9,8%	1,42	Caja Neta	1,5x	1,1x	1,0x	Neutral
Nordea	9,50	-1,3	-5,5	-5,3	34.176	11,2x	9,4x	8,3x	3.805	3.620	-5%	4.100	13%	7,3%	7,6%	5,0%	5,6%	n.a.	n.a.	1,2x	1,3x	1,2x	Neutral
Pernord Ricard	210,30	-1,5	+0,4	+14,4	54.246	42,4x	27,2x	22,3x	1.305	1.996	53%	2.428	22%	2,0%	9,7%	12,3%	14,5%	18,81	0,5x	2,9x	3,4x	3,3x	Neutral
Prosus	64,71	-4,8	-4,7	+0,4	129.725	20,5x	6,9x	42,1x	7.449	18.733	151%	3.083	-84%	0,2%	30,0%	37,1%	6,4%	n.a.	0,0x	3,9x	2,6x	1,9x	Neutral
Safran	139,06	-3,0	-1,3	+18,9	59.415	1.069,7x	Negativo	29,6x	43	-247	n/r	2.008	913%	1,1%	18,5%	n.a.	15,5%	16,66	0,1x	4,0x	5,0x	4,4x	Neutral
Sanofi	99,40	-0,9	-0,6	+10,6	125.457	18,0x	15,0x	16,2x	6.223	8.371	35%	7.750	-7%	3,6%	11,1%	11,2%	9,9%	9,39	0,1x	1,6x	1,7x	1,6x	Neutral
SAP	122,64	-0,9	-0,2	+27,2	150.664	29,2x	65,8x	38,2x	5.263	2.290	-56%	3.948	72%	2,0%	12,0%	4,8%	8,0%	23,27	0,0x	4,1x	3,0x	2,9x	Comprar
Schneider Electric	164,00	-0,9	+3,9	+25,5	93.659	30,6x	26,9x	22,7x	3.204	3.477	9%	4.127	19%	1,9%	11,7%	13,3%	14,4%	16,06	0,4x	2,4x	3,5x	3,2x	Neutral
Siemens	156,68	-0,8	+5,2	+20,9	125.344	21,1x	19,4x	18,7x	6.162	6.465	5%	6.709	4%	2,6%	12,9%	13,6%	13,2%	13,20	0,3x	2,1x	2,5x	2,4x	Neutral
Stellantis	14,77	-3,6	-1,5	+11,4	46.581	3,7x	3,0x	3,1x	13.925	15.600	12%	15.000	-4%	8,3%	21,2%	29,2%	27,3%	2,49	Caja Neta	0,9x	0,9x	0,8x	Neutral
TotalEnergies	55,76	-0,3	-3,8	-4,9	138.857	7,2x	6,6x	6,0x	16.366	21.044	29%	23.277	11%	5,0%	11,9%	18,4%	18,3%	2,86	0,3x	1,0x	1,2x	1,1x	Neutral
Unicredit	18,71	-2,1	+4,3	+41,0	36.308	Negativo	6,9x	6,9x	1.540	5.227	239%	5.300	1%	2,6%	6,6%	9,9%	9,9%	n.a.	n.a.	0,5x	0,7x	0,7x	Comprar
Vinci	108,36	-1,8	-3,4	+16,2	63.989	21,4x	15,0x	14,5x	2.599	4.260	64%	4.407	3%	3,7%	13,4%	16,4%	15,8%						

### 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

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