

Link directo al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal

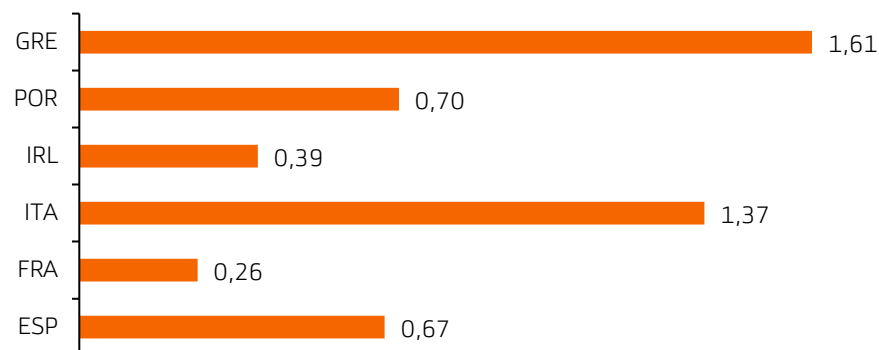
1.- BOLSAS	Semana	31-ene.	2020	Semana	31-ene.	2020
Ibex-35	-2,0%	9.368	-1,9%	Nasdaq 100	-1,6%	8.992
PSI-20	-0,7%	5.252	+0,7%	Bovespa	-3,9%	113.761
EuroStoxx-50	-3,7%	3.641	-2,8%	MEX IPC	-2,3%	44.108
FTSE100	-4,0%	7.286	-3,4%	CSI300	-8,0%	3.685
CAC40	-3,6%	5.806	-2,9%	Hang Seng	-5,7%	26.313
MIB 30	-3,1%	23.237	-1,1%	Kospi	-5,7%	2.119
DAX	-4,4%	12.982	-2,0%	Sensex	-2,1%	40.723
S&P 500	-2,1%	3.226	-0,2%	MOEX	-5,2%	1.517
Nikkei 225	-2,6%	23.205	-2,9%	XU030	-2,9%	142.942

2.- BONOS 10A (TIR)	24-ene.	31-ene.	31-12-19	3.- DIVISAS	24-ene.	31-ene.	2020
Bund	-0,335%	-0,434%	-0,185%	USD	1,103	1,109	+1,1%
Bono español 10A	0,344%	0,232%	0,463%	JPY	120,5	120,2	+1,3%
Bono italiano 10A	1,230%	0,932%	1,409%	GBP	0,843	0,840	+0,7%
Bono portugués 10A	0,374%	0,261%	0,434%	CHF	1,071	1,069	+1,5%
T-Note	1,684%	1,507%	1,918%	CNH vs USD	6,930	6,998	-0,5%
Bono japonés 10A	-0,020%	-0,066%	-0,011%	CNY vs USD	6,943	7,018	-0,3%

4.- MAT. PRIMAS	Semana	31-ene.	2020	Semana	31-ene.	2020
Brent	-6,1%	56,3	-15,2%	Oro	+1,1%	1.589
WTI	-4,7%	51,6	-15,6%	CRB (Índice)	-1,1%	404

5.- VOLATILIDAD	24-ene.	31-ene.	31-12-19	24-ene.	31-ene.
VIX	14,6%	18,8%	13,8%	V2X	12,7%

Primas de Riesgo (B10A vs Bund)

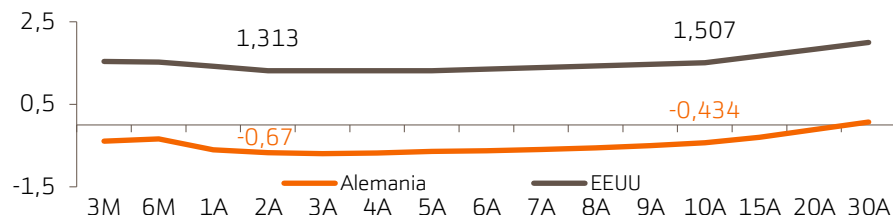


Bolsas: "El virus eclipsa el resto de factores. China reabre... cayendo para *recuperar* el tiempo perdido. Aguantar."

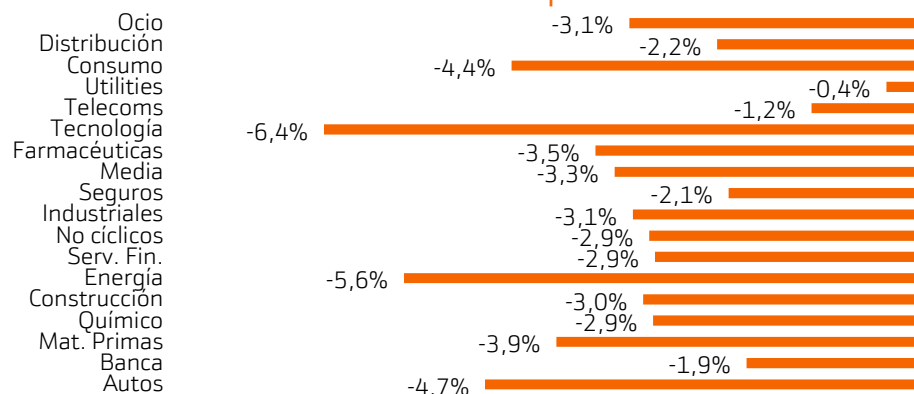
La situación aún empeorará algo más antes de empezar a mejorar. La lógica dice que no solo es pronto para dar por controlado el denominado **coronavirus**, sino que durante algún tiempo el número de afectados continuará aumentando. La **actividad en China** se ralentizará porque las grandes compañías detendrán o reducirán significativamente su ritmo. Sobre todo las directamente relacionadas con el consumo (Starbucks, McDonald's...) y viajes (líneas aéreas), pero también grandes plantas de producción. Defendemos que hay que **mantener posiciones** (bolsas) porque nadie es capaz de adelantar cuándo empezará a controlarse el virus pero, cuando suceda, el rebote de las bolsas será rápido... y probablemente la corrección de los bonos también, teniendo en cuenta el *rally* que vienen disfrutando derivado de esta situación de miedo.

¿Cómo ha sido el impacto de anteriores riesgos de epidemia por virus (del tipo que sea) y qué ha pasado cuando se han controlado? Pues, sencillamente, que han representado claras **oportunidades de compra**: (i) SARS en 2003: S&P500 +37% en los 12 meses siguiente a su control. (ii) Gripe Aviar de 2006: ídem +11%. (iii) Gripe A (H1N1) en 2009: ídem +40%... Con la mente fría, se extraen 3 conclusiones: en el s.XXI **las epidemias se han controlado siempre**, su impacto económico ha sido limitado y el rebote posterior de las bolsas ha merecido la pena. ¿Esta vez es diferente? Imposible saberlo, esas 4 palabras clave enunciadas de manera afirmativa probablemente sean las que más dinero han costado a los inversores en la historia. Por eso, salvo que en esta ocasión afloren argumentos muy poderosos que permitan pensar que efectivamente "esta vez es diferente (y peor)", cosa que nosotros no vemos, debemos aprovechar lo que nos enseñan las experiencias pasadas: mantener para ganar (12 meses después). Esto es lo más importante que podemos decir esta semana. Porque hay mucha macro -probablemente con buen tono - y continuará el flujo de publicación de resultados empresariales, pero ambos factores quedarán eclipsados por el coronavirus. Eso sí: con macro mejorando y resultados decentes **las bolsas recuperarán rápidamente en cuanto el virus se controle. Al igual que en el pasado. Paciencia, mente fría y posiciones firmes. Aguantar**

Curvas de tipos EE.UU. y Alemania



EuroStoxx-50: Variación semanal por sectores



LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

Hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esper.	Previo
L; 16:00	EEUU	ISM Manufacturero	En.	Índice	48,5	47,2
M; 16:00	EEUU	Pedidos a Fábrica	Dic.	m/m	+1,2%	-0,7%
X; s/h	BRA	Reunión tipos b.c.: tasa Selic	Feb.	%	4,25%	4,50%
X; 11:00h	UEM	Ventas Por Menor	Dic.	a/a	+2,3%	+2,2%
X; 14:15	EEUU	Encuesta de Empleo ADP	En.	'000	158k	202k
J; 07:15h	IND	Reunión tipos b.c. (RBI)	Feb.	%	5,15%	5,15%
J; 14:30	EEUU	Costes Laborales Unitarios	4T	t/t	+0,8%	+2,5%
J; 14:30	EEUU	Productividad No Agrícola	4T	t/t	+1,5%	-0,2%
V; 08:00h	ALE	Producción Industrial	Dic.	a/a	-3,7%	-2,6%
V; 14:30	EEUU	Creación de Empleo No Agrícola	En.	'000	+160k	+145k
V; 14:30	EEUU	Tasa de Paro	En.	%	3,5%	3,5%

Bonos: "El miedo al coronavirus impulsa las cotizaciones."

El coronavirus aumenta el interés por activos refugio como los bonos. La TIR del *Treasury* a 10 A en EE.UU. cotiza en mínimos de 3 meses y la curva americana se aplana aún más. El diferencial en el tramo 2/10 A es de 19,0 pb (vs 34 pb a principios de año) y entra ligeramente en negativo en los tramos 2/5 A y 3m/10A. En la UEM, las cifras de PIB en 4T19 son flojas y la TIR del Bund a 10 A vuelve a niveles de septiembre 2019, la prima de riesgo italiana afloja hasta 132 pb (-25 pb en el año) y el 10 A francés vuelve a terreno negativo. Los bancos centrales mantienen los tipos de interés sin cambios (Fed, BoE, BCE...) pero su mensaje es claramente *dovish* o suave. El precio del petróleo *Brent* cae -17,0% en el año y las perspectivas de Inflación son bajas. Esta semana, la atención se centra en el ISM Manufacturero (hoy a las 15:45h) y el Empleo americano (viernes). **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: -0,40%/-0,48%. [Link al video.](#)**

Divisas: "Estabilidad en el dólar si el virus no recrudece"

Eurodólar (€/USD).- Eurodólar (€/USD).- El euro recuperó con fuerza a final de la semana pasada a pesar de un PIB europeo que defraudó expectativas. De momento no hay pánico con el coronavirus y el \$ pierde atractivo como refugio. Esta semana, con mayor intensidad de indicadores macro en EE.UU. que no portarán novedad, se mantendrá la estabilidad en el cruce. **Rango estimado (semana): 1,102/1,110.**

Euroyen (€/JPY): La creciente preocupación por el impacto del coronavirus favorecerá el rol como divisa refugio del yen. La divisa nipona mantendrá su actual fortaleza y el cruce cotizará en un estrecho rango en próximos días. Todo ello pese a la debilidad de la macro japonesa. **Rango estimado (semana): 120,1/121,2.**

Eurolibra (€/GBP).- Menor incertidumbre por el lado del Brexit. Ha comenzado el periodo de transición, que se extenderá al menos hasta finales de año. Además, el BoE decidió mantener el tipo de referencia en el 0,75%. La libra podría seguir apreciándose, aunque en un entorno de menor volatilidad. **Rango estimado (semana): 0,835/0,846.**

Eurosuizo (€/CHF).- Esta semana los indicadores macro quedarán relegados a un segundo plano. Lo más importante será la evolución del Coronavirus y las noticias referentes a su evolución. En este contexto, la tendencia será de apreciación del franco suizo. **Rango estimado (semana): 1,065/1,072.**

Entorno Económico

CHINA (hoy).- (i) **El PBOC adopta medidas para proteger su economía del impacto del coronavirus.** Aporta liquidez a los bancos por importe de 1.200 MYuan (173.820 M\$) a través de repos a 7 y 14 días y recorta los tipos de éstos en 10 pb hasta 2,40% y 2,55% respectivamente. **OPINIÓN:** Esperamos nuevos recortes graduales de tipos por parte del PBOC para apoyar la economía y paliar los efectos negativos del coronavirus y la desaceleración económica. Son previsibles nuevos recortes de tipos y del coeficiente de reserva de los bancos así como estímulos fiscales por parte del Gobierno. (ii) **El PMI Manufacturero Caixin de enero disminuye hasta 51,1 desde 51,5 anterior y 51,0 esperado.** El componente de Perspectivas empresariales muestra recuperación tras el acuerdo comercial con EE.UU., pero los de Producción y Pedidos se debilitaron. El componente de Exportaciones entró en zona de contracción. **OPINIÓN:** A pesar de reducirse ligeramente, el PMI Manufacturero se mantiene en zona de expansión por sexto mes consecutivo, al igual que la lectura oficial que conocimos el 31 de enero. El indicador todavía no acusa claros signos del impacto del virus que probablemente se reflejará en la lectura de febrero. La encuesta del Caixin se produjo en el periodo 13-22 de enero. El coronavirus amenaza con seguir lastrando dicho indicador, a pesar de los estímulos anunciados por el PBOC y el acuerdo comercial con EE.UU. (iii) **Las empresas industriales registraron una caída de -6,3% en beneficios en 2019.** **OPINIÓN:** Se trata del descenso anual más acusado desde 2014, ya que las fábricas han acusado el crecimiento económico más lento en casi 30 años y el enfrentamiento comercial con EE.UU.

INDIA (06:00h).- **El PMI Manufacturero (enero) cumple expectativas y se consolida en zona de expansión: 55,3 vs 52,7 en diciembre.** **OPINIÓN:** Es el mejor registro desde mayo (también 52,7). Mejora especialmente la componente de Producción: 57,9 vs 54,8 Dic. Es un dato esperanzador para la economía india, que viene perdiendo tracción (PIB 3T'19 +4,5% a/a vs +5,0% 2T vs +5,8% 1T vs +6,6 4T'18 vs +7,0% 3T'18).

EE.UU (viernes) .- (i) **Se confirma la ausencia de presiones inflacionistas.** El Deflador del Consumo Privado (PCE), uno de los indicadores de precios favoritos de la Fed, repunta dos décimas en diciembre hasta +1,6% (en línea con lo esperado). Lo más importante es que **el PCE se mantiene alejado del objetivo de la Fed (~2,0%)** y además la Tasa Subyacente (menos volátil) también sube +1,6% vs +1,4% (revisado desde +1,5% esperado). **OPINIÓN:** Estas cifras confirman la ausencia de presiones inflacionistas, en una economía que disfruta de Pleno Empleo - la tasa de Paro, actualmente en 3,5% se sitúa en mínimos de 50 años -. Al contrario de lo que ha venido sucediendo en el pasado, **el aumento de los salarios no se traduce en presiones inflacionistas.** EL IPC Subyacente, se mantiene estable en +2,3% (dic.), el ritmo de crecimiento salarial pierde inercia (+3,0% en dic. vs +3,4% anterior) y el precio del petróleo acumula una caída > 14,0% en 2020. **El Gasto de los Consumidores repunta** afloja una décima en diciembre hasta +0,3% m/m y los Ingresos Personales suben +0,2% m/m (vs +0,3% esperado vs +0,4% anterior). Estos datos ponen de manifiesto **cierta pérdida de tracción en el Consumo Privado** que registra un crecimiento de +1,8% en 4T19 (vs +3,2% en 3T19). A pesar de este impasse en el consumo, la Demanda Interna evoluciona satisfactoriamente y **la Confianza de los Consumidores se sitúa en niveles históricamente altos** (131,6 puntos en enero vs 128,2 anterior). [Link al informe completo en el bróker.](#) (ii) **La Confianza de la Universidad de Michigan** se ha situado en el mes de enero en 99,8 vs 99,1 estimado y preliminar. Compara con 99,3 de diciembre. La Situación Actual se sitúa en 114,4 vs 115,5 de diciembre y la componente Expectativas en 90,5 vs 88,9 preliminar. **OPINIÓN.-** La cifra es la más alta de los últimos ocho meses, incluso a pesar de haberse producido en un mes afectado por el coronavirus y el *impeachment* a Trump. Este indicador es muy relevante por el previsible impacto en términos de consumo, la principal partida del PIB americano. Sorprende el alza en las expectativas de inflación, que aumentan +2,5%.

EUROZONA (viernes).- (i) **El PIB del 4T19** se sitúa (a/a) en +1% vs +1,1% estimado y +1,2% anterior. En términos intertrimestrales +0,1% vs +0,2% estimado y +0,3% anterior (revisado desde +0,2%). **OPINIÓN.-** Datos débiles de crecimiento en el trimestre, que se han visto afectados por la debilidad de varios países. **Italia** ha sufrido una contracción en el 4T19 (a/a 0% vs +0,3% estimado y +0,5% anterior). En términos t/t -0,3% vs +0,1% estimado y anterior) por la debilidad

de la demanda interna. **Francia** ha sufrido un retroceso repentino (a/a +0,8% en 4T19 vs +1,4% anterior y en términos t/t -0,1% vs +0,2% estimado y +0,3% anterior). Afectada por una caída de la Demanda Interna después de un 3T19 especialmente fuerte. También se produjo un retroceso de los Inventarios. Es el dato más débil desde 2016. En **España** el 4T19 ha batido expectativas (a/a): +1,8% vs +1,7% estimado y +1,9% anterior. El dato es positivo, pero sí se aprecia una pérdida de calidad en la evolución de los componentes. Se produce un menor avance del Consumo de los Hogares (+1,2% vs +1,4% en 3T19) y un retroceso de la Inversión (-0,3% vs +2,4% anterior). El lado positivo procede del Sector Exterior. Las Exportaciones mejoran +3,7% vs +3% anterior y las Importaciones avanzan a menor ritmo +2,1% vs +3,1% anterior. (ii) **El IPC de enero** +1,4%, en línea con estimaciones y +1,3% anterior. En términos intermensuales -1% vs -0,9% estimado y +0,3% anterior. Cifras que reflejan que no hay presión por el lado de los precios y esto permite al BCE mantener una política monetaria altamente acomodaticia.

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

Compañías Europeas

SiemensGamesa

Aránzazu Cortina

Iberdrola podría estar negociando un pacto con Siemens para salir de S. Gamesa.

Según fuentes de prensa el pacto **podría incluir otro pacto para los accionistas minoritarios**. Entre las opciones que se mencionan para proteger a los minoritarios podrían estar un dividendo extraordinario o la posibilidad de acciones de la nueva Siemens Energy. Según el pacto entre Siemens e Iberdrola el precio de salida, en función de una serie de condiciones, podría estar entre 22€/acc. o el precio de cotización más una prima del 30% (18,73 €/acc, sobre el precio de cierre del viernes).

Opinión de Bankinter

Siemens está en proceso de reorganización interna para unir en una nueva filial Siemens Energy, sus actividades de Gas y Energía y su participación en SGRE, filial que planea sacar a bolsa en 2020. Desde nuestro punto de vista, operativamente con la evolución de márgenes reciente consideramos que **los múltiplos actuales son elevados**. **A pesar de ello, la posibilidad de un movimiento corporativo que incluya a los minoritarios mantendrá la cotización del valor**, siendo la primera vez que se mencionan en prensa alternativas para los minoritarios. **Al menos parcialmente tomaríamos beneficios en el valor**, ante la variedad de alternativas mencionadas y los múltiplos actuales

Vender

Precio Actual: 14,41 €

Precio Objetivo: 12,62 €

Capitalización (M€) 9.812

% Rev. 2020 -7,87

M€	2018	2019e	2020e
EBITDA	841	900	583
BNA	70	140	-83
BPA (€)	0,10	0,21	-0,12
PER (X)	152,3	70,1	-118,5
DN/EBITDA (X)	C.N.	C.N.	C.N.
Div. (%)	0,2%	0,4%	0,0%

Cellnex

Juan Moreno

Cellnex negocia aliarse con Bouygues para un megaproyecto en Francia

Cellnex podría participar en un desarrollo de fibra óptica junto al operador francés Bouygues Telecom, filial del grupo Bouygues. El proyecto, conocido como "Saint-Malo", ronda los 1.000M€ de inversión.

Opinión de Bankinter

Buena noticia para Cellnex, en caso de confirmarse. Sigue incrementando su presencia en Europa, donde ya tiene más de 58.000 emplazamiento, repartido en 8 países. Consolida de esta forma su posición de liderazgo y diversifica hacia la inversión en fibra óptica. Cellnex no tendrá problemas para financiar la operación, tras la reciente ampliación de capital, y esperamos que continúe con su proceso de compra de activos en Europa, con capacidad de financiación adicional superior a los 2.500M€. Reiteramos recomendación de **Comprar**. Cellnex es una de las compañías que denominamos *bond proxy*, y que deberían beneficiarse de este entorno de tipos bajos. Además, su negocio tiene capacidad de crecimiento y no presenta riesgos regulatorios. En el escenario actual pensamos que este tipo de valores, con flujos de caja estables, predecibles y recurrentes, se verán favorecidos. Especialmente en el caso de compañías con alta presencia internacional. Por ello, en nuestra revisión de carteras modelo para el mes de febrero, mantenemos el valor a nuestra cartera más restrictiva, la de cinco valores españoles. [Link a la nota completa](#) sobre Cellnex en el bróker.

Comprar

Precio Actual: 44,92 €

Precio Objetivo: 40,23 €

Capitalización (M€) 17.309

% Rev. 2020 +17,07

M€	2018	2019e	2020e
EBITDA	591	681	945
BNA	-15	-16	14
BPA (€)	-0,06	-0,06	-0,06
PER (X)	-625,3	-732,1	-732,1
DN/EBITDA (X)	4,5	2,5	4,0
Div. (%)	0,2%	0,2%	0,2%

Compañías Americanas y de otros mercados

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Consumo Discrecional +0,84%; Utilities -0,44%; Consumo Básico -1,10%.

Los peores: Energía -3,14%; Tecnología -2,71%; Materiales -2,21%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **AMAZON (2008,72\$; +7,38%)** la compañía lideró las subidas, tras unos resultados que como comentamos el pasado viernes, no solo fueron mejores de lo esperado, sino también las guías para el 1T20. (ii) **COLGATE-PALMOLIVE (73,78\$; +6,20%)** la compañía que cumplió con las expectativas de resultados, reaccionó positivamente al incremento de ventas que muestra que los consumidores están dispuestos a tolerar incrementos de precios. (iii) **IBM (143,73\$; +5,09%)** anunció la semana pasada el reemplazo de su Consejero Delegado, Ginni Rometty, tras ocho años de mandato y permanecerá como presidenta ejecutiva hasta fin de año. El sucesor como Consejero Delegado será Arvind Krishna. Por otra parte, Whitehurst, que sigue siendo CEO de Red Hat, fue nombrado presidente. Red Hat está teniendo un papel importante en la recuperación de IBM.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **BROADRIDGE FINANC. (119,15\$; -7,96%)** los resultados publicados por la compañía decepcionaron, con unos ingresos por debajo del rango bajo del consenso de analistas. (ii) **LYONDELLBASELL (77,86\$; -6,7%)** en la misma línea, el mercado castigó los resultados de Lyondellbasell cuyo EBITDA del 4T19 (1.170M\$) se quedó por debajo del rango bajo (que apuntaba a 1.270M\$). (iii) **CELANESE CORP. (103,5\$; -6,07%)** el BpA ajustado del 4T19 (1,99\$) se quedó por debajo del medio estimado por el consenso de analistas (que apuntaba a 2,15\$). Recientemente la compañía química ha anunciado la compra del negocio de polvos redispersables Nouryon.

AYER publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): HONEYWELL INTERN. (2,06\$ vs 2,043\$); CATERPILLAR (2,63\$ vs 2,366\$); COLGATE-PALMOLIVE (0,73\$ vs 0,726\$); CHARTER COMMU. (3,14\$ vs 2,493\$); EXXON MOBIL (0,41\$ vs 0,433\$) y CHEVRON (1,49\$ vs 1,450\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): ALPHABET (al cierre de mercado; 12,496\$).

RESULTADOS 4T19 del S&P 500: Con 227 compañías publicadas el BPA medio retrocede -0,3% vs. -1,3% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). Durante la última semana el descenso esperado en BPA del trimestre ha mejorado desde -1,4% hasta el -0,3% actual. El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 70%, en línea el 8,4% y el restante 21,6% decepcionan. En el trimestre pasado (3T19) el BPA fue -1,2% vs. -3,6% esperado. Para **2019 año completo se estima un avance de +1,92%**. Los resultados **vuelven a mejorar a partir del 1T20: +2,05%**. Para trimestres posteriores se espera una mejora progresiva: 2T'20 +3,80%; 3T'20 +8,88%. Para años completos: +8,25% 2020; +10,94% 2021

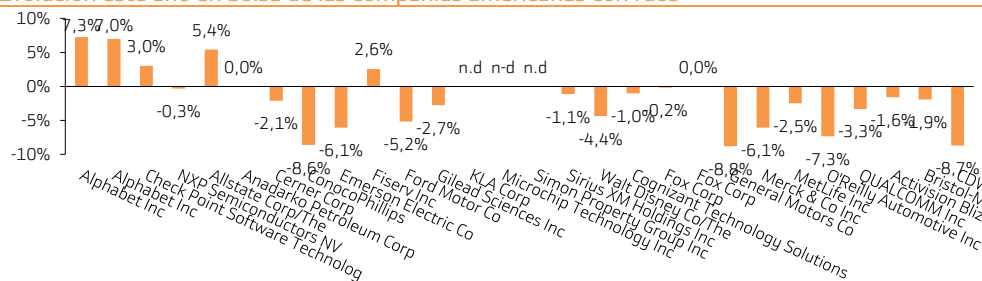
Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
03-feb-20	Aft-mkt	Alphabet Inc	15,62 \$/acc	13,2%	7,3%	988.702	Internet
03-feb-20	Aft-mkt	Alphabet Inc	15,62 \$/acc	7,1%	7,0%	988.702	Internet
03-feb-20	Bef-mkt	Check Point Software Tech	1,994 \$/acc	6,7%	3,0%	17.402	Computers
03-feb-20	Aft-mkt	NXP Semiconductors NV	2,008 \$/acc	29,9%	-0,3%	35.461	Semiconductors
04-feb-20	Aft-mkt	Allstate Corp/The	3,239 \$/acc	-24,7%	5,4%	38.402	Insurance
04-feb-20	n.d.	Anadarko Petroleum Corp	0,402 \$/acc	8,9%	n.a.	n.a	Oil&Gas
04-feb-20	Aft-mkt	Cerner Corp	0,737 \$/acc	-19,3%	-2,1%	22.562	Software
04-feb-20	Bef-mkt	ConocoPhillips	0,802 \$/acc	-1,8%	-8,6%	65.211	Oil&Gas
04-feb-20	n.d.	Emerson Electric Co	0,670 \$/acc	29,0%	-6,1%	43.634	Electrical Compo&Equi
04-feb-20	Aft-mkt	Fiserv Inc	1,144 \$/acc	-5,2%	2,6%	80.642	Software
04-feb-20	22:05	Ford Motor Co	0,167 \$/acc	5,2%	-5,2%	34.970	Auto Manufacturers
04-feb-20	n.d.	Gilead Sciences Inc	1,670 \$/acc	17,0%	-2,7%	79.957	Biotechnology
04-feb-20	Aft-mkt	KLA Corp	2,588 \$/acc	-16,0%	26.153	Semiconductors	
04-feb-20	Aft-mkt	Microchip Technology Inc	1,264 \$/acc	-4,8%	23.296	Semiconductors	
04-feb-20	n.d.	Simon Property Group Inc	1,819 \$/acc	-20,9%	40.860	REITS	
04-feb-20	Bef-mkt	Sirius XM Holdings Inc	0,054 \$/acc	-7,2%	-1,1%	31.276	Media
04-feb-20	Aft-mkt	Walt Disney Co/The	1,468 \$/acc	-13,2%	-4,4%	249.685	Media
05-feb-20	Aft-mkt	Cognizant Technology Sol	1,042 \$/acc	n.s	-1,0%	33.610	Computers
05-feb-20	n.d.	Fox Corp	0,005 \$/acc	-11,4%	-0,2%	22.815	Media
05-feb-20	n.d.	Fox Corp	-0,01 \$/acc	-27,0%	0,0%	22.815	Media
05-feb-20	Bef-mkt	General Motors Co	0,002 \$/acc	19,2%	-8,8%	47.707	Auto Manufacturers
05-feb-20	Bef-mkt	Merck & Co Inc	1,149 \$/acc	2,3%	-6,1%	217.529	Pharmaceuticals
05-feb-20	Aft-mkt	MetLife Inc	1,381 \$/acc	11,3%	-2,5%	45.715	Insurance
05-feb-20	22:30	O'Reilly Automotive Inc	4,270 \$/acc	19,5%	-7,3%	30.725	Retail
05-feb-20	Aft-mkt	QUALCOMM Inc	0,854 \$/acc	-14,8%	-3,3%	97.452	Semiconductors
06-feb-20	Aft-mkt	Activision Blizzard Inc	1,197 \$/acc	9,3%	-1,6%	44.928	Software
06-feb-20	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	0,980 \$/acc	16,4%	-1,9%	147.366	Pharmaceuticals
06-feb-20	Bef-mkt	CDW Corp/DE	1,477 \$/acc	362,7%	-8,7%	18.743	Internet

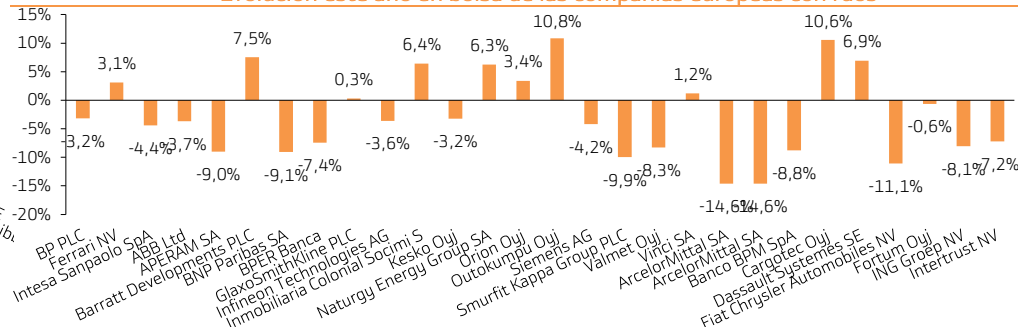
Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
04-feb-20		BP PLC	0,110 \$/acc	-25,0%	-3,2%	92.497	Oil&Gas
04-feb-20		Ferrari NV	0,976 \$/acc	10,6%	3,1%	28.328	Auto Manufacturers
04-feb-20		Intesa Sanpaolo SpA	n.d.	-8,7%	-4,4%	39.318	Banks
05-feb-20	13:00	ABB Ltd	0,169 \$/acc	-29,4%	-3,7%	48.805	Electronics
05-feb-20	07:00	APERAM SA	0,390 \$/acc	-39,4%	-9,0%	2.172	Iron/Steel
05-feb-20		Barratt Developments PLC	n.d.	0,9%	7,5%	8.175	Home Builders
05-feb-20		BNP Paribas SA	1,420 \$/acc	9,1%	-9,1%	60.047	Banks
05-feb-20	07:00	BPER Banca	0,040 \$/acc	-51,5%	-7,4%	2.161	Banks
05-feb-20		GlaxoSmithKline PLC	0,244 \$/acc	3,0%	0,3%	89.014	Pharmaceuticals
05-feb-20	07:30	Infineon Technologies AG	0,154 \$/acc	-1,8%	-3,6%	24.488	Semiconductors
05-feb-20		Inmobiliaria Colonial Socimi	0,080 \$/acc	24,7%	6,4%	6.143	REITS
05-feb-20	09:00	Kesko Oyj	0,807 \$/acc	17,4%	-3,2%	5.977	Food
05-feb-20		Naturgy Energy Group SA	0,390 \$/acc	9,6%	6,3%	23.422	Gas
05-feb-20	11:00	Orion Oyj	0,330 \$/acc	1,8%	3,4%	6.018	Pharmaceuticals
05-feb-20	08:00	Outokumpu Oyj	-0,036 \$/acc	-135,8%	10,8%	1.295	Iron/Steel
05-feb-20	07:00	Siemens AG	1,340 \$/acc	12,0%	-4,2%	94.894	Manufactur
05-feb-20	08:00	Smurfit Kappa Group PLC	n.d.	-2,9%	-9,9%	6.257	Products&Paper
05-feb-20	12:00	Valmet Oyj	0,512 \$/acc	25,0%	-8,3%	2.936	Diversified
05-feb-20	Bef-mkt	Vinci SA	n.d.	10,1%	1,2%	60.743	uction
06-feb-20	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	-0,105 \$/acc	-99,5%	-14,6%	13.649	Iron/Steel
06-feb-20	Bef-mkt	ArcelorMittal SA	-0,105 \$/acc	-99,5%	-14,6%	13.632	Iron/Steel
06-feb-20		Banco BPM SpA	0,070 \$/acc	1048,7%	-8,8%	2.803	Banks
06-feb-20	08:00	Cargotec Oyj	0,943 \$/acc	19,8%	10,6%	2.164	Transportation
06-feb-20	Bef-mkt	Dassault Systemes SE	1,113 \$/acc	14,7%	6,9%	41.358	Software
06-feb-20	Bef-mkt	Fiat Chrysler Automobiles N	0,923 \$/acc	-23,5%	-11,1%	18.426	Auto Manufacturers
06-feb-20	09:00	Fortum Oyj	0,305 \$/acc	81,8%	-0,6%	19.418	Electric
06-feb-20		ING Groep NV	0,288 \$/acc	-7,3%	-8,1%	38.285	Banks
06-feb-20	08:15	Intertrust NV	n.d.	-1,3%	-7,2%	1.450	Serv

Evolución este año en bolsa de las compañías americanas con rdos



Evolución este año en bolsa de las compañías europeas con rdos



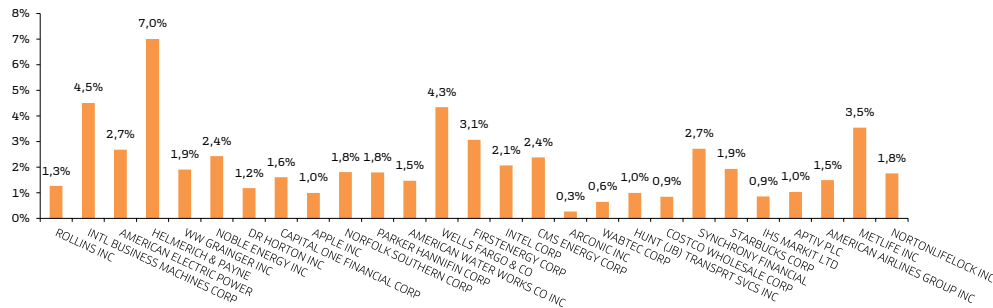
Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
03-feb-20	31-ene-20	NORTONLIFELOCK INC	Special Cash	12,000	USD 1,76%	NASDAQ GS	Internet
03-feb-20	13-mar-20	METLIFE INC	Regular Cash	0,440	USD 3,54%	New York	Insurance
04-feb-20	19-feb-20	AMERICAN AIRLINES GROUP INC	Regular Cash	0,100	USD 1,49%	NASDAQ GS	Airlines
04-feb-20	19-feb-20	APTIV PLC	Regular Cash	0,220	USD 1,04%	New York	Auto Parts&Equipment
05-feb-20	14-feb-20	IHS MARKIT LTD	Regular Cash	0,170	USD 0,86%	New York	Commercial Services
05-feb-20	21-feb-20	STARBUCKS CORP	Regular Cash	0,410	USD 1,93%	NASDAQ GS	Retail
06-feb-20	13-feb-20	SYNCHRONY FINANCIAL	Regular Cash	0,220	USD 2,72%	New York	Diversified Finan Serv
06-feb-20	21-feb-20	COSTCO WHOLESALE CORP	Regular Cash	0,650	USD 0,85%	NASDAQ GS	Retail
06-feb-20	21-feb-20	HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	Regular Cash	0,270	USD 1,00%	NASDAQ GS	Transportation
06-feb-20	21-feb-20	WABTEC CORP	Regular Cash	0,120	USD 0,65%	New York	Machinery-Diversified
06-feb-20	25-feb-20	ARCONIC INC	Regular Cash	0,020	USD 0,27%	New York	Aerospace/Defense
06-feb-20	28-feb-20	CMS ENERGY CORP	Regular Cash	0,408	USD 2,38%	New York	Electric
06-feb-20	01-mar-20	INTEL CORP	Regular Cash	0,330	USD 2,07%	NASDAQ GS	Semiconductors
06-feb-20	01-mar-20	FIRSTENERGY CORP	Regular Cash	0,390	USD 3,07%	New York	Electric
06-feb-20	01-mar-20	WELLS FARGO & CO	Regular Cash	0,510	USD 4,35%	New York	Banks
06-feb-20	04-mar-20	AMERICAN WATER WORKS CO INC	Regular Cash	0,500	USD 1,47%	New York	Water
06-feb-20	06-mar-20	PARKER HANNIFIN CORP	Regular Cash	0,880	USD 1,80%	New York	Miscellaneous Manufactur
06-feb-20	10-mar-20	NORFOLK SOUTHERN CORP	Regular Cash	0,940	USD 1,81%	New York	Transportation
07-feb-20	13-feb-20	APPLE INC	Regular Cash	0,770	USD 1,00%	NASDAQ GS	Computers
07-feb-20	21-feb-20	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,400	USD 1,60%	New York	Diversified Finan Serv
07-feb-20	24-feb-20	DR HORTON INC	Regular Cash	0,175	USD 1,18%	New York	Home Builders
07-feb-20	24-feb-20	NOBLE ENERGY INC	Regular Cash	0,120	USD 2,43%	NASDAQ GS	Oil&Gas
07-feb-20	01-mar-20	WW GRAINGER INC	Regular Cash	1,440	USD 1,90%	New York	Distribution/Wholesale
07-feb-20	02-mar-20	HELMERICH & PAYNE	Regular Cash	0,710	USD 7,00%	New York	Oil&Gas
07-feb-20	10-mar-20	AMERICAN ELECTRIC POWER	Regular Cash	0,700	USD 2,69%	New York	Electric
07-feb-20	10-mar-20	INTL BUSINESS MACHINES CORP	Regular Cash	1,620	USD 4,51%	New York	Computers
07-feb-20	10-mar-20	ROLLINS INC	Regular Cash	0,120	USD 1,27%	New York	Commercial Services

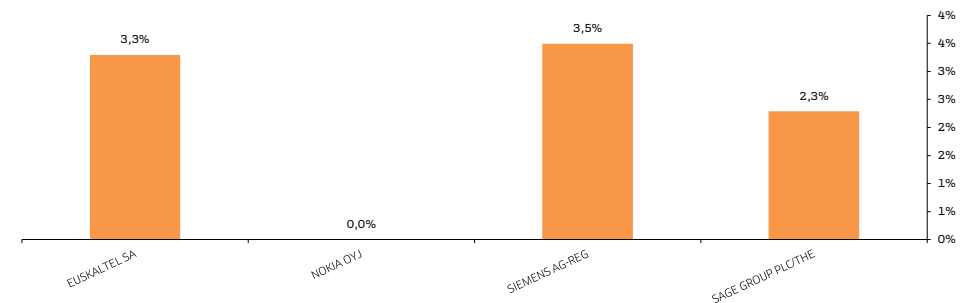
Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid	Pago	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
03-feb-20	05-feb-20	EUSKALTEL SA	Regular Cash	0,140	EUR 3,29%	Soc.Bol SIBE	Media
03-feb-20	13-feb-20	NOKIA OYJ	Cancelled	0,050	EUR n.d.	Helsinki	Telecommunications
06-feb-20	10-feb-20	SIEMENS AG-REG	Regular Cash	3,900	EUR 3,49%	Xetra	Miscellaneous Manufactur
06-feb-20	02-mar-20	SAGE GROUP PLC/THE	Final	11,120	GBp 2,29%	London	Software

Evolución anual en bolsa de las comp. americanas con dividendos esta semana



Evolución anual en bolsa de las comp. europeas con dividendos esta semana



Exposición recomendada a bolsas según perfil de riesgo del inversor

Defensivo	Conservador	Moderado	Dinámico	Agresivo
15%	25%	40%	55%	70%

Máximo recomendado por perfiles en el momento actual, sobre la parte del patrimonio financiero susceptible de ser invertido en bolsa. Los grados máximos asumibles son: Agresivo 100%; Dinámico 80%; Moderado 65%; Conservador 50%; Defensivo 40%.

Posicionamiento recomendado (los cambios se indican en color rojo)

	Vender/Infraponderar	Neutral	Comprar/Sobreponderar
Geografía	---	España, Japón, R.Unido Bolsas Emergentes (Brasil e India)	EE.UU. Europa
Tipo de activo	Bonos HY EE.UU. Bonos HY Europa	Bonos soberanos Europa Inmobiliario Europa Bonos Corporativos EE.UU.	Bolsas Bonos Soberanos EE.UU. Inmobiliario EE.UU. Bonos Corporativos Europa
Sector	Semiconductores/ <i>Hardware</i> <i>Retailers</i> /Distribución. Autos. Media. Seguros.	<i>Telecos. Utilities.</i> Hoteles. Aerolíneas. Inmobiliarias promotoras. Industriales Químicas Bancos. Constructoras Petróleo.	Consumo cíclico (lujo). Consumo Básico Renovables. <i>Software/Web Services. Tecnología.</i> Infraestructuras. <i>Farma & Salud.</i> Inmobiliarias patrimonialistas.

Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

Activo	Recomendación	Comentarios	Entrada	Último	Stop Loss	Profit Taking
Retorno Absoluto	Comprar	Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168)	09.03.2019 11,31\$	11,51\$	n/a	n/a
Renta Fija Corporativa	Comprar	Robeco EuroCredit Bonds (LU0213453771)	28.10.2019 149,39€	150,61€	n/a	n/a

Ibex-35: Principales Cifras y Ratios

Cierres de 31-ene-20

	Grre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitaliz. (1)	2019	PER 2020e	2021e	2018r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div20e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2019e.	2020e.	DN/FFPP (Ultimo)	Media5A	P/Vc 2019e.	2020e.	Recomendación	
										2019e.	Var.%	2020e.	Var.%											
Ibex-35	9.368	-2,0%	-2,9%	-1,9%	589.109	15,5 x	13,6 x	12,0 x	42.769	43.238	1%	49.237	14%	3,8%									Neutral	9,785
Acciona	102,40	-0,3%	12,4%	9,2%	5.617	17,1 x	17,1 x	17,3 x	220	329	50%	324	-2%	3,8%	29/06/20	8,2%	9,3%	9,0%	1,3 x	1,1 x	1,7 x	1,7 x	Comprar	105,00
Acerinox	8,80	-6,3%	-11,3%	-12,4%	2.381	18,4 x	17,1 x	11,3 x	237	139	-41%	212	52%	5,7%	08/06/20	9,3%	6,3%	9,9%	0,3 x	1,5 x	1,2 x	1,1 x	Neutral	10,00
ACS	30,03	-6,0%	-13,6%	-15,8%	9.449	9,4 x	9,4 x	8,9 x	915	1.009	10%	1.061	5%	6,5%	11/02/20	22,0%	20,9%	20,2%	0,0 x	2,6 x	2,2 x	1,9 x	Comprar	41,07
Aena	167,15	-0,8%	-1,7%	-2,0%	25.073	18,9 x	18,8 x	18,8 x	1.328	1.334	0%	1.333	0%	4,2%	17/04/20	22,5%	21,1%	20,2%	1,1 x	4,4 x	4,0 x	3,8 x	Neutral	171,90
Amadeus	70,82	-8,9%	-3,3%	-2,7%	30.542	27,4 x	26,8 x	24,0 x	1.002	1.139	14%	1.270	12%	1,9%	08/07/20	30,4%	30,4%	28,9%	0,6 x	8,0 x	7,9 x	6,8 x	Comprar	79,20
ArcelorMittal (3)	13,34	-5,3%	-12,7%	-14,6%	13.632	5,9 x	345,2 x	9,8 x	4.496	-45	-101%	1.562		1,7%	14/05/20	10,8%	0,1%	4,6%	0,2 x	1,7 x	0,3 x	0,3 x	Neutral	17,27
Banco Sabadell	0,81	-15,6%	-23,0%	-21,7%	4.580	6,0 x	5,6 x	6,1 x	328	820	150%	750	-9%	6,0%	22/04/20	5,0%	6,5%	6,5%	n/a	0,6 x	0,3 x	0,3 x	Neutral	1,10
Banco Santander	3,55	0,4%	-6,6%	-4,7%	59.061	9,6 x	9,1 x	7,3 x	7.801	6.515	-16%	8.075	24%	5,3%	28/10/20	7,2%	12,0%	12,0%	n/a	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Neutral	4,35
Bankia	1,64	-2,8%	-15,0%	-13,7%	5.039	9,3 x	9,3 x	9,1 x	703	541	-23%	551	2%	6,7%	07/04/20	0,6%	4,3%	4,5%	n/a	0,8 x	0,4 x	0,4 x	Neutral	1,80
BBVA	4,67	1,3%	-7,6%	-6,3%	31.129	9,8 x	6,8 x	7,0 x	5.324	4.586	-14%	4.432	-3%	7,7%	06/04/20	8,7%	11,5%	12,0%	n/a	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Neutral	5,50
Bankinter	5,85	-1,5%	-12,0%	-10,4%	5.262	9,6 x	12,0 x	10,2 x	551	438	-20%	518	18%	5,1%	24/03/20	11,8%	10,9%	10,5%	n/a	1,5 x	1,1 x	1,0 x	Restringido	Restringido
CaixaBank	2,64	-0,5%	-8,1%	-5,6%	15.791	9,3 x	10,1 x	7,8 x	1.985	1.563	-21%	2.028	30%	5,8%	16/04/20	7,3%	6,1%	8,0%	n/a	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Neutral	2,90
Cellnex	44,92	2,4%	11,5%	17,1%	17.309	n/r	772,4 x	295,0 x	-15	22	n/r	59	162%	0,2%	07/07/20	3,7%	0,5%	1,4%	6,1 x	n/a	4,2 x	4,2 x	Comprar	40,23
Cie Automotive	19,81	-3,0%	-6,5%	-6,0%	2.555	12,0 x	9,1 x	8,3 x	243	280	15%	307	10%	3,6%	29/06/20	22,3%	22,0%	19,6%	0,9 x	3,4 x	2,9 x	2,4 x	Comprar	29,40
Colonial	12,09	0,5%	4,6%	6,4%	6.143	11,7 x	15,1 x	41,6 x	526	406	-23%	148	-64%	2,1%	25/06/20	16,3%	7,9%	2,9%	1,0 x	1,0 x	1,2 x	1,2 x	Neutral	11,52
ENCE	3,66	-5,3%	-1,5%	-0,4%	900	7,0 x	51,2 x	22,9 x	129	18	-86%	39	124%	1,4%	14/04/20	0,0%	2,6%	5,7%	0,7 x	1,6 x	1,3 x	1,3 x	Neutral	4,05
Enagas	24,32	0,8%	6,2%	6,9%	6.372	12,9 x	14,5 x	14,0 x	443	438	-1%	454	4%	6,6%	01/07/20	17,9%	16,2%	16,4%	1,6 x	2,4 x	2,1 x	2,0 x	Comprar	24,60
Endesa	24,77	0,5%	4,0%	4,1%	26.225	65,5 x	17,4 x	16,5 x	1.417	1.509	6%	1.590	5%	5,8%	29/06/20	15,8%	16,4%	17,3%	0,8 x	2,2 x	3,1 x	3,1 x	Comprar	25,00
Ferrovial	28,66	-3,2%	5,8%	6,3%	21.071	n/r	35,1 x	36,9 x	-448	600	34%	571	-5%	2,5%	14/05/20	1,9%	10,3%	9,7%	0,6 x	2,5 x	3,7 x	3,6 x	Comprar	28,00
Siemens Gamesa (4)	14,41	-7,7%	-6,6%	-7,9%	9.812	#N/A N/A	70,1 x	-118,5 x	70	140	100%	-83	-159%	1,8%	27/03/20	n/d	2,3%		Caja neta	n/a	1,6 x	1,6 x	Vender	12,62
Naturgy	23,80	1,4%	5,1%	6,3%	23.422	20,9 x	16,9 x	15,8 x	-2.822	1.390	-51%	1.484	7%	5,8%	23/03/20	0,0%	9,5%	10,2%	0,9 x	1,5 x	2,2 x	2,2 x	Neutral	24,80
Grifols	30,30	-2,8%	-4,5%	-3,6%	18.297	37,6 x	28,3 x	24,6 x	597	646	8%	745	15%	1,4%	26/05/20	16,4%	14,0%	14,7%	1,2 x	4,1 x	4,5 x	4,1 x	Neutral	30,50
IAG	6,76	-8,0%	-7,6%	-6,4%	13.412	7,2 x	6,3 x	6,0 x	2.021	2.114	5%	2.246	6%	3,3%	02/07/20	37,6%	24,4%	21,8%	1,4 x	2,8 x	1,9 x	1,5 x	Neutral	En revisión
Iberdrola	9,87	-0,2%	7,5%	7,5%	63.945	18,5 x	19,1 x	18,7 x	3.014	3.344	11%	3.412	2%	3,6%	02/07/20	7,6%	7,4%	7,4%	0,8 x	1,1 x	1,6 x	1,5 x	Comprar	9,50
Indra	10,36	-6,4%	2,9%	1,8%	1.830	14,1 x	14,7 x	12,6 x	120	124	4%	146	17%	1,9%	No paga	11,2%	15,9%	16,4%	0,9 x	3,3 x	2,6 x	2,0 x	Neutral	10,40
Inditex	30,37	-2,5%	-4,5%	-3,4%	94.653	25,4 x	25,0 x	23,2 x	3.444	3.790	10%	4.077	8%	2,1%	27/04/20	25,4%	25,2%	25,4%	Caja neta	7,1 x	6,8 x	6,1 x	Neutral	32,00
Mapfre	2,31	-3,3%	-3,5%	-2,0%	7.120	15,4 x	12,2 x	9,7 x	529	583	10%	734	26%	6,6%	15/06/20	7,7%	6,7%	8,1%	n/a	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Vender	2,52
MásMóvil	18,90	-1,7%	-6,1%	-7,1%	2.489	113,4 x	25,4 x	17,2 x	70	98	40%	145	48%	0,0%	No paga	0,0%			3,2 x	3,5 x			Comprar	29,10
Mediaset	4,95	-4,8%	-11,5%	-12,5%	1.621	7,4 x	8,9 x	9,1 x	200	183	-9%	179	-2%	5,9%	21/04/20	20,0%	18,4%	16,5%	Caja Neta	3,3 x	1,6 x	1,5 x	Vender	5,66
Meliá	7,25	-7,6%	-9,9%	-7,8%	1.665	13,7 x	13,4 x	13,9 x	140	124	-11%	120	-3%	2,3%	03/07/20	9,0%	8,8%	8,0%	1,6 x	1,7 x	1,2 x	1,1 x	Neutral	8,37
Merlin Properties	12,80	-1,7%	-0,2%	0,1%	6.013	8,6 x	15,3 x	17,6 x	855	394	-54%	342	-13%	4,1%	27/04/20	16,7%	6,0%	5,1%	0,8 x	1,0 x	0,9 x	0,9 x	Comprar	14,10
Red Eléctrica	18,04	-1,8%	2,8%	0,6%	9.758	13,6 x	13,7 x	15,2 x	705	713	1%	644	-10%	5,8%	29/06/20	22,2%	20,1%	17,4%	1,4 x	3,5 x	2,8 x	2,7 x	Neutral	18,40
Repsol	12,47	-4,8%	-12,5%	-10,5%	19.521	11,7 x	7,7 x	7,1 x	2.341	2.524	8%	2.737	8%	7,2%	15/06/20	6,9%	7,9%	8,4%	1,6 x	0,7 x	0,6 x	0,6 x	Comprar	17,70
Telefónica	6,11	-0,1%	-3,6%	-1,9%	31.719	23,9 x	15,7 x	10,1 x	3.331	2.022	-39%	3.148	56%	6,5%	10/06/20	16,7%	7,5%	11,1%	3,0 x	3,2 x	3,5 x	3,4 x	Neutral	7,36
Viscofan	48,08	-4,0%	-0,1%	2,1%	2.236	20,8 x	18,3 x	16,6 x	122	122	0%	135	11%	3,2%	01/06/20	17,4%	16,2%	16,6%	0,2 x	3,4 x	3,0 x	2,8 x	Neutral	53,00
No Ibex:																								
FCC	11,22	-3,1%	2,4%	2,7%	4.401	14,1 x	15,0 x	14,2 x	252	294	17%	310	5%	3,7%	Junio 2020	1,3%	15,4%	15,2%	1,6 x	5,6 x	2,4 x	2,0 x	Comprar	12,30
Almirall	13,35	-8,6%	-10,4%	-8,8%	2.330	28,4 x	16,5 x	15,1 x	78	141	82%	154	9%	1,6%	03/06/20	n/r	10,8%	10,8%	0,4 x	1,8 x	1,8 x	1,6 x	Comprar	20,10
BME	35,00	0,1%	1,4%	1,8%	2.927	22,7 x	23,2 x	22,2 x	136	126	-7%	132	5%	5,4%	08/05/20	35,4%	37,0%	38,0%	Caja neta	5,6 x	7,2 x	7,2 x	Neutral	25,00
Antena 3	3,06	-5,1%	-11,7%	-12,2%	690	8,4 x	5,7 x	6,1 x	88	122	38%	114	-7%	13,4%	16/06/20	25,2%	28,1%	25,6%	0,5 x	4,3 x	1,6 x	1,5 x	Neutral	4,70
Coca-Cola European Partners	48,25	0,0%	6,0%	6,0%	22.517	18,3 x	19,0 x	18,1 x	909	1.184	30%	1.245	5%	2,6%	21/05/20	13,1%	18,5%	20,1%	0,8 x	n.d.	3,7 x	3,6 x	Neutral	54,30
Bro Foods	18,67	-1,8%	-5,1%	-3,2%	2.873	18,0 x	18,3 x	18,0 x	149	162	9%	165	2%	3,0%	30/03/20	8,6%	7,0%	7,0%	0,4 x	1,3 x	1,3 x	1,3 x	Neutral	20,00
NH Hoteles	5,18	-2,3%	10,2%	10,4%	2.031	13,5 x	27,5 x	21,8 x	12	74	n/r	93	26%	2,3%	Julio 2020	5,1%	5,2%	6,5%	0,6 x	1,4 x	1,7 x	1,3 x	Vender	En revisión
Prisa	1,37	-2,7%	-0,1%	-4,9%	971	n/r	11,6 x	9,8 x	-269	84	-69%	100	18%	0,0%	No paga				n/a				Vender	1,7/3,5
Prosegur	3,56	-4,0%	-5,1%	-3,4%	2.129	21,0 x	10,1 x	9,6 x	177	212	20%	222	5%	3,6%	06/04/20	15,9%	17,2%	19,3%	0,8 x	3,6 x	3,0 x	2,7 x	Neutral	4,60
Prosegur Cash	1,54	-2,3%	9,5%	13,4%	2.310	14,5 x	13,9 x	12,9 x	174	166	-5%	179	8%	n.d.				1,8 x		0,0 x			Neutral	1,90
Tubacex	2,55	-8,4%	-10,2%	-9,9%	339	32,3 x	26,1 x	10,7 x	17	13	-25%	32	144%	1,9%	Enero 2020	n/r	11,5%	14,1%	1,0 x	1,3 x	1,2 x	1,2 x	Vender	2,90
Talgo	5,97																							

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac. Año	Capitaliz. (1)	2019r	PER			BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE				Rentab. Div20e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE		DN/FFPP (Último)		P/Vc		Recomendación	
						2020e	2021e	2019r	2020e	Var. %	2021e	Var. %				2020e	2021e	2021e	Media5A	2020e	2021e		
EuroStoxx 50	3.641	-3,7%	-3,5%	-2,8%	3.201.312		14,1 x	13,0 x	170.866	195.070	14%	218.021	12%	3,5%									
Adidas	288,95	-3,9%	-0,6%	-0,3%	57.910	21,6 x	29,6 x	26,4 x	1.702	1.948	14%	2.154	11%	1,5%	15/05/20	20,6%	29,0%	29,1%		4,3 x	8,0 x	7,2 x	Comprar
Ahold Delhaize	22,20	-1,1%	-1,5%	-0,4%	24.436	14,3 x	13,6 x	12,8 x	1.793	1.827	2%	1.892	4%	3,6%	14/04/20	10,4%	12,6%	13,1%	0,9 x	2,0 x	1,7 x	1,6 x	Neutral
Air Liquide	130,75	0,1%	3,5%	3,6%	61.849	21,9 x		23,8 x	2.113	2.339	11%	2.565	10%	2,1%	25/05/20	12,8%	12,9%	13,2%	0,7 x	2,7 x	3,2 x	3,0 x	Comprar
Airbus	133,24	-4,1%	-0,6%	2,1%	104.350	21,3 x	23,7 x	18,7 x	3.054	4.409	44%	5.569	26%	1,8%	14/04/20	31,6%	40,1%	40,1%	Caja neta	11,3 x	8,4 x	6,7 x	Neutral
Allianz	215,85	-2,3%	-1,5%	-1,2%	90.047	10,0 x	11,6 x	10,6 x	7.462	7.857	5%	8.393	7%	4,8%	07/05/20	10,9%	12,0%	11,8%	0,2 x	1,2 x	1,3 x	1,2 x	Vender
AB INBEV	68,42	-3,2%	-8,0%	-5,9%	138.157	29,9 x	17,1 x	17,3 x	4.368	8.917	104%	9.019	1%	2,7%	05/05/20	6,6%	13,6%	12,3%	1,4 x	3,3 x	2,0 x	1,9 x	Neutral
Amadeus	70,82	-8,9%	-3,3%	-2,7%	30.542	26,1 x	25,7 x	23,8 x	1.002	1.073	7%	1.239	15%	2,0%	08/07/20	34,9%	32,0%	29,3%	1,0 x	8,2 x	8,1 x	6,8 x	Comprar
ASML	254,25	-6,1%	-5,1%	-3,6%	108.224	34,4 x	30,6 x	24,3 x	2.592	3.444	33%	4.330	26%	1,2%	02/11/20	21,5%	26,4%	31,2%	Caja neta	5,7 x	7,9 x	7,0 x	Comprar
AXA	24,08	-0,9%	-5,5%	-4,1%	58.218	19,5 x	10,2 x	8,6 x	2.140	5.768	170%	6.853	19%	6,3%	08/05/20	7,1%	9,5%	10,5%		0,8 x	0,9 x	0,9 x	Comprar
BBVA	4,67	1,3%	-7,6%	-6,3%	31.129	5,8 x	7,3 x	7,2 x	5.324	4.586	-14%	4.432	-3%	5,9%	06/04/20	8,7%	11,5%	12,0%	2,9 x		0,6 x	0,6 x	Neutral
B. Santander	3,55	0,4%	-6,6%	-4,7%	59.061	8,2 x	7,5 x	7,1 x	7.801	6.515	-16%	8.075	24%	6,6%	28/10/20	7,2%	11,0%	12,0%	2,4 x	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Neutral
Basf	61,07	-4,1%	-9,2%	-9,3%	56.091	14,1 x	15,9 x	14,3 x	4.707	4.564	-3%	3.783	-17%	5,4%	04/05/20	15,0%	13,5%	9,3%	0,5 x	2,2 x	1,4 x	1,4 x	Neutral
Bayer	73,05	-2,9%	0,6%	0,3%	171.766	33,6 x	11,4 x	10,0 x	3.743	545	-85%	5.764	17%	4,2%	29/04/20	14,2%	9,9%	11,7%	0,8 x	3,0 x	1,5 x	1,4 x	Comprar
BMW	64,34	-7,3%	-12,2%	-12,0%	41.570	6,5 x	7,6 x	6,3 x	7.117	5.453	-23%	6.564	7%	4,2%	15/05/20	14,2%	8,8%	9,9%	0,8 x	1,2 x	0,7 x	0,7 x	Neutral
BNP Paribas	48,05	-3,7%	-9,2%	-9,1%	60.047	6,9 x	7,7 x	7,5 x	7.526	7.694	2%	7.736	1%	6,6%	26/05/20	8,1%	7,9%	7,7%		0,7 x	0,6 x	0,6 x	Neutral
CRH	33,92	-3,1%	-5,1%	-4,9%	26.722	13,4 x	15,4 x	14,5 x	2.517	1.743	-31%	1.844	6%	2,3%	02/02/00	13,0%	10,6%	10,6%	0,4 x	1,6 x	1,6 x	1,5 x	Neutral
Daimler	41,81	-4,9%	-14,8%	-15,3%	44.725	6,8 x	7,6 x	5,1 x	7.249	5.868	-19%	8.734	49%	5,2%	02/04/20	13,7%	8,4%	11,5%		1,3 x	0,7 x	0,7 x	Neutral
Danone	72,40	-2,3%	-2,0%	-3,0%	49.675	16,2 x	19,2 x	19,1 x	2.439	2.495	2%	2.508	1%	2,8%	05/05/20	15,5%	14,0%	13,4%	0,7 x	2,8 x	2,7 x	2,5 x	Neutral
Deutsche Post	31,58	-4,9%	-6,6%	-7,2%	39.043	14,1 x	14,9 x	12,7 x	2.075	2.659	28%	3.108	17%	4,2%	14/05/20	20,9%	18,7%	19,9%	1,0 x	3,2 x	2,7 x	2,4 x	Neutral
Deutsche Telekom	14,61	-1,3%	-0,1%	0,2%	69.546	32,2 x	14,5 x	13,2 x	2.166	4.665	115%	5.146	10%	4,7%	27/03/20	9,2%	13,2%	14,2%	1,3 x	2,4 x	2,2 x	2,1 x	Neutral
Enel	7,86	0,5%	8,9%	11,1%	79.859	10,7 x	16,5 x	15,0 x	4.789	4.805	0%	5.317	11%	4,7%	20/07/20	11,0%	14,2%	16,0%	1,0 x		2,5 x	2,4 x	Comprar
Engie	15,56	-1,0%	5,9%	8,1%	37.893		15,1 x	13,6 x	1.033	2.517	144%	2.649	5%	5,3%	19/05/20	1,8%	7,4%	7,8%	0,5 x	0,9 x	1,1 x	1,0 x	Neutral
ENI	12,66	-6,0%	-10,3%	-8,6%	46.002	12,0 x	14,0 x	11,0 x	4.137	4.686	13%	4.770	2%	7,0%	18/05/20	4,1%	9,0%	9,0%	0,6 x	1,0 x	0,9 x	0,9 x	Neutral
Essilor	134,25	-3,4%	-1,5%	-1,1%	58.710	26,5 x	30,3 x	28,0 x	1.087	1.965	81%	2.114	8%	1,7%	21/05/20	11,8%	5,5%	5,8%	0,1 x	4,6 x	1,7 x	1,9 x	Neutral
Fresenius	46,13	-5,5%	-7,7%	-8,1%	25.709	11,6 x	13,7 x	12,8 x	2.027	2.088	3%	2.330	12%	1,8%	21/05/20	13,8%	11,8%	11,6%	0,6 x	2,6 x	1,5 x	1,4 x	Comprar
Iberdrola	9,87	-0,2%	7,5%	7,5%	63.945	17,2 x	24,7 x	23,4 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	2,8%	02/07/20	7,6%	7,2%	7,6%	0,7 x	1,1 x	1,6 x	1,5 x	Comprar
Inditex	30,37	-2,5%	-4,4%	-3,4%	94.653	26,7 x	24,9 x	23,2 x	3.444	3.790	10%	4.077	8%	3,9%	27/04/20	25,4%	25,2%	25,4%		7,1 x	6,3 x	6,1 x	Neutral
ING	9,83	-3,9%	-10,3%	-8,1%	39.385	7,8 x	7,7 x	7,9 x	5.389	5.069	-6%	4.791	-5%	7,1%	30/04/20	9,5%	9,7%	8,9%	1,7 x	1,0 x	0,7 x	0,7 x	Comprar
Intesa	2,25	-1,4%	-4,4%	-4,4%	38.218	8,1 x	9,4 x	9,7 x	4.353	4.108	-6%	3.965	-3%	7,7%	18/05/20	9,8%	7,8%	7,4%	2,6 x	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Neutral
Kering	555,00	-3,2%	-7,6%	-5,2%	70.085	19,8 x	22,4 x	19,4 x	3.715	3.025	-19%	3.586	19%	2,3%	11/05/20	18,9%	28,9%	29,2%	0,2 x	3,1 x	6,6 x	5,5 x	Comprar
K. Philips	41,40	-9,2%	-5,4%	-4,9%	37.125	21,9 x	19,7 x	17,2 x	1.167	1.809	55%	2.102	16%	2,4%	10/05/21	10,7%	14,3%	14,9%	0,3 x	2,4 x	2,9 x	2,7 x	Neutral
L'Oréal	251,90	-6,9%	-4,5%	-4,6%	140.590	28,9 x	32,3 x	29,6 x	3.895	4.372	12%	4.755	9%	1,8%	24/04/20	14,2%	15,5%	16,0%		4,0 x	5,0 x	4,6 x	Comprar
Linde	184,05	-4,3%	-0,7%	-3,5%	98.867		28,0 x	25,6 x	4.381	3.924	-10%	4.195	7%	1,9%	05/03/20		7,6%	8,2%	0,2 x	2,2 x	2,2 x	2,3 x	Comprar
LVMH	395,30	-5,0%	-5,7%	-4,6%	199.637	20,4 x	25,2 x	21,9 x	6.354	7.220	14%	7.924	10%	2,1%	21/04/20	20,3%	21,0%	19,8%	0,5 x	4,1 x	4,9 x	4,3 x	Comprar
Munich RE	266,30	-2,3%	1,4%	1,3%	38.432	12,3 x	13,4 x	13,1 x	2.310	2.893	25%	2.840	-2%	3,8%	30/04/20	6,0%	10,3%	9,5%		1,0 x	1,3 x	1,3 x	Vender
Nokia	3,52	-4,2%	2,1%	6,8%	19.852		17,5 x	14,1 x	-340	1.130	232%	1.430	27%	2,5%	03/02/20		7,5%	9,3%	Caja neta	1,9 x	1,3 x	1,3 x	Comprar
Orange	12,81	-2,2%	-3,4%	-2,4%	34.062	22,5 x	14,1 x	13,6 x	1.954	2.413	23%	2.508	4%	5,5%	16/06/20	6,6%	7,1%	7,3%	0,9 x	0,8 x	1,1 x	1,0 x	Neutral
Safran	145,95	-0,7%	5,8%	6,0%	62.351	35,4 x	23,7 x	21,0 x	1.283	2.657	107%	2.954	11%	1,8%	26/05/20	33,2%	21,3%	21,4%	0,3 x	4,0 x	5,0 x	4,3 x	Neutral
Sanofi	86,95	-2,4%	-4,2%	-3,0%	109.022	21,8 x	14,7 x	13,9 x	4.306	5.638	31%	5.987	6%	3,7%	07/05/20	10,0%	12,5%	13,4%	0,3 x	1,7 x	1,8 x	1,8 x	Comprar
SAP	117,82	-7,2%	-2,2%	-2,1%	144.742	25,4 x	21,4 x	19,1 x	3.337	6.405	92%	7.134	11%	1,6%	21/05/20	13,9%	18,9%	19,5%	0,3 x	4,1 x	4,4 x	4,0 x	Comprar
Schneider Electric	90,52	-3,9%	-2,5%	-1,1%	52.689	14,0 x	18,6 x	16,7 x	2.334	2.734	17%	3.002	10%	3,0%	05/05/20	10,2%	12,6%	13,6%	0,2 x	1,8 x	2,3 x	2,2 x	Comprar
Siemens	111,64	-5,3%	-4,1%	-4,2%	94.894	15,8 x	15,8 x	13,5 x	5.174	5.540	7%	6.511	18%	3,7%	04/02/21	13,2%	11,2%	13,0%	0,3 x	2,1 x	1,8 x	1,7 x	Neutral
Soc. Generale	29,23	-3,2%	-6,7%	-5,8%	24.940				4.121	2.973	-28%	3.138	6%	7,5%	27/05/20	5,0%	5,5%	5,9%	1,3 x	0,5 x	0,5 x	0,4 x	Vender
Telefonica	6,11	-0,1%	-3,6%	-1,9%	31.719	12,9 x	8,8 x	8,8 x	3.331	3.610	8%	3.614	0%	6,5%	10/06/20	10,8%	12,4%	11,5%	1,7 x	4,4 x	1,8 x	1,7 x	Comprar
Total	44,15	-6,8%	-12,4%	-10,3%	114.860	12,0 x	11,2 x	9,6 x	9.700	13.155	36%	13.641	4%	6,3%	29/06/20	8,9%	10,7%	10,7%	0,5 x	1,3 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
Unibail-Rodamco	122,60	-7,1%	-13,4%	-12,8%	16.965	16,1 x	10,1 x	10,1 x	1.031	1.698	65%	1.712	1%							0,6 x	0,6 x		Neutral
Unilever	52,70	1,6%	2,6%	2,9%	139.893	13,5 x	19,4 x	18,2 x	5.625	7.075	26%	7.458	5%	3,5%	14/05/20	53,4%	54,5%	59,4%	1,7 x	8,9 x	10,8 x	10,6 x	Comprar
Vinci	100,20	-2,1%	1,0%	1,2%	60.743	13,4 x	17,1 x	15,7 x	2.983	3.289	10%	3.589	9%	3,3%	14/04/20	16,0%	16,3%	16,1%	0,8 x	2,2 x	2,7 x	2,5 x	Neutral
Vivendi	24,76	-0,3%	-5,9%	-4,1%	29.330	13,8 x	23,3 x	19,4 x	127	1.298	10%	1.534	18%	2,3%	21/04/20	4,5%	7,6%	9,1%		1,4 x	1,9 x	1,9 x	Neutral
Volkswagen	162,38	-8,5%	-8,1%	-7,9%	82.306	5,9 x	6,4 x	6,0 x	11.828	12.927	9%	13.641	6%	3,2%	08/05/20	8,6%	10,1%	10,1%	Caja neta	0,8 x	0,6 x	0,6 x	Comprar
No EuroStoxx 50:																							
ABN AMRO	15,72	-0,4%	-3,7%	-3,1%	14.777	8,7 x	7,1 x	8,0 x	2.207	2.016	-9%	1.879	-7%	8,3%	24/04/20	11,3%	10,5%	8,7%	3,2 x		0,7 x	0,7 x	Neutral
Accor	37,03	-3,0%	-10,1%	-11,3%	10.023		26,0 x	22,1 x	2.233	393	-82%	446	14%	3,0%	08/05/20	16,8%	6,3%	9,7%	0,2 x	2,1 x	1,7 x	1,7 x	Comprar
A. Generali	17,60	-3,0%	-4,5%	-4,3%	27.620	10,7 x	10,2 x	10,3 x	2.309	2.742	19%	2.678	-2%	5,8%	18/05/20	8,9%	10,8%	9,8%	0,3 x	1,0 x	1,0 x	1,0 x	Vender
Carrefour																							

Calendario de acontecimientos relevantes 2020

FEBRERO

14	S&P revisa <i>rating</i> de Suecia
14	Moody's revisa <i>rating</i> de Irlanda
17	Festivo EE.UU. (Día del Presidente)
21	S&P revisa <i>rating</i> de Suiza
21	Moody's revisa <i>rating</i> de Francia
20/23	G20: Min. de Finanzas y B.Centrales

MARZO

3	Primarias en 14 Estados en EE.UU.
5/6	Reunión OPEP
12	Reunión BCE
13	S&P <i>rating</i> de Noruega y Portugal
15/22	Elecciones municipales Francia
18	Reunión Fed
19	Reunión BoJ
20	Moody's y S&P <i>rating</i> de España
20	<i>Cuádruple Hora Bruja</i>
26/27	Consejo Europeo
27	Moody's revisa <i>rating</i> de Suecia

ABRIL

3	S&P <i>rating</i> de Alemania y Francia
10	Festivo EE.UU. y España (S. Santa)
13	Festivo España (S. Santa)
17	Moody's revisa <i>rating</i> Reino Unido
24	S&P <i>rating</i> de Italia, RU y Grecia
28	Reunión BoJ
29	Reunión Fed
30	Reunión BCE

MAYO

1	Moody's revisa <i>rating</i> de Holanda
1	Festivo España (Día del trabajo)
7	Reunión BoE
7	Elecciones locales R.U.
8	Moody's <i>rating</i> de Grecia e Italia
15	S&P revisa <i>rating</i> de Holanda
25	Festivo EE.UU. (Memorial Day)
29	S&P revisa <i>rating</i> de Irlanda
29	Moody's revisa <i>rating</i> de Suiza

JUNIO

n.d.	Reunión de la OPEP
4	Reunión BCE
5	Moody's revisa <i>rating</i> de Turquía
9/10	Reunión OPEP
10/12	Reunión G7
10	Reunión Fed
16	Reunión BoJ
17	Moody's revisa <i>rating</i> de Portugal
18/19	Consejo Europeo
18	Reunión BoE
19	<i>Cuádruple Hora Bruja</i>
29/01	Foro BCE en Sintra

JULIO

1	Fecha límite extensión periodo transitorio Brexit.
3	Festivo EE.UU. (Día Independencia)

15	Reunión BoJ
16	Reunión BCE
16/19	G20: Min. de Finanzas y B.Centrales
24	S&P revisa <i>rating</i> de Tuquía
29	Reunión Fed
31	Moody's revisa <i>rating</i> de Alemania

AGOSTO

n.d.	Reunión B. Centrales (Jackson Hole)
6	Reunión BoE
14	S&P revisa <i>rating</i> de Suecia
14	Moody's revisa <i>rating</i> de Irlanda
21	S&P revisa <i>rating</i> de Suiza
21	Moody's revisa <i>rating</i> de Francia

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

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

www.bankinter.com/

SEPTIEMBRE

7	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
10	Reunión BCE
11	S&P <i>rating</i> de Noruega y Portugal
16	Reunión Fed
17	Reunión BoE
17	Reunión BoJ
18	Moody's y S&P <i>rating</i> de España
18	<i>Cuádruple Hora Bruja</i>
25	Moody's revisa <i>rating</i> de Suecia

OCTUBRE

2	S&P <i>rating</i> de Alemania y Francia
12	Festivo EE.UU. (Día de Colón): Bolsa Abierta
15/16	Consejo Europeo
16	Moody's revisa <i>rating</i> Reino Unido
24	S&P <i>rating</i> de Italia, RU y Grecia
29	Reunión BCE
29	Reunión BoJ
30	Moody's revisa <i>rating</i> de Holanda

NOVIEMBRE

3	Elecciones Presidenciales EE.UU.
5	Reunión BoE
5	Reunión Fed
6	Moody's <i>rating</i> de Grecia e Italia
11	Moody's revisa <i>rating</i> de Noruega
11	Festivo EE.UU. (Día del Veterano) Bolsa Abierta
11	China: Día del Soltero

21/22	Reunión G20 (Riad)
27	S&P revisa <i>rating</i> de Irlanda
27	Moody's revisa <i>rating</i> de Suiza
27	<i>Black Friday</i>

DICIEMBRE

n.d.	Reunión de la OPEP
4	Moody's revisa <i>rating</i> de Turquía
10	Reunión BCE
16	Reunión Fed
17	Reunión BoE
18	Reunión BoJ
18	<i>Cuádruple Hora Bruja</i>
25	Festivo EE.UU. y España (Navidad)
26	Festivo España (Navidad)
31	Fecha final periodo transitorio Brexit.

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

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

www.bankinter.com/

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- 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.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

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

Rafael Alonso – Bancos

Pedro Echeguren – Farma & Salud

Juan Moreno – Inmobiliarias

Ana de Castro – Seguros

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Luis Piñas – Alimentación/Distribución

Juan Tuesta – Construcción & Tecnología

Pilar Aranda – Petróleo

Aránzazu Cortina – Industriales

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández – Trapiella – Consumo/Lujo

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable.