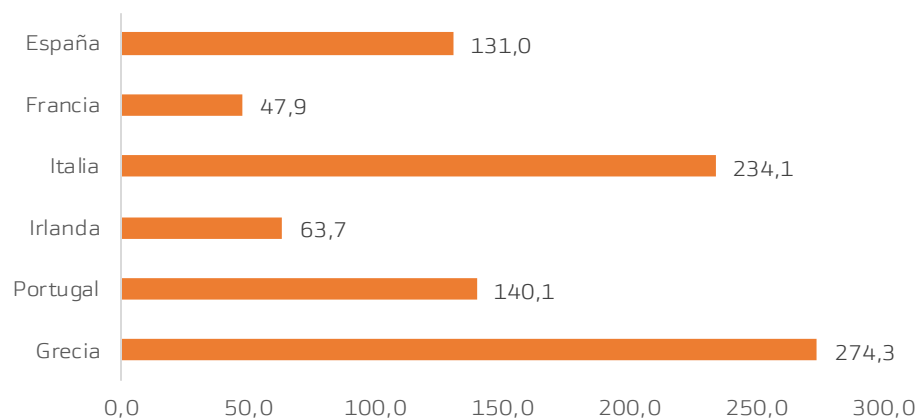


Link directo al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal

1.- BOLSAS									
	Var. Sem.	Último	2020		Var. Sem.	Último	2020		
Ibex-35	España	+4,7%	6.922	-27,5%	Nasdaq 100 USA	-0,8%	8.718	-0,2%	
PSI-20	Portugal	+4,2%	4.284	-17,8%	Bovespa	Brasil	+6,9%	80.506	-30,4%
EuroStoxx- UEM		+4,2%	2.928	-21,8%	MEX IPC	México	+5,4%	36.470	-16,2%
FTSE100	UK	+0,2%	5.763	-23,6%	CSI300	China	+3,0%	3.913	-4,5%
CAC40	Francia	+4,1%	4.572	-23,5%	Hang Seng	HK	-2,5%	23.678	-16,0%
MIB 30	Italia	+4,9%	17.690	-24,7%	Kospi	Corea	-0,8%	1.907	-13,2%
DAX	Alemania	+5,1%	10.862	-18,0%	Sensex	India	+1,1%	32.082	-22,2%
S&P 500	USA	-0,2%	2.831	-12,4%	MOEX	Rusia	+3,5%	2.651	-13,0%
Nikkei 225	Japón	+1,9%	19.619	-17,1%	XU030	Turquía	+2,2%	118.761	-14,5%
2.- BONOS 10A (TIF)									
	24-abr.	1-may.	31-12-19	3.- DIVISAS					
	27-abr.	4-may.	31-12-19		Var. Sem.	4-may.	31-12-19		
Bund	-0,48%	-0,59%	-0,19%	USD	Dólar	1,083	1,094	1,121	
Bono español 10A	0,95%	0,72%	0,46%	JPY	Yen	116,1	116,7	121,8	
Bono italiano 10A	1,85%	1,76%	1,40%	GBP	Libra	0,871	0,878	0,845	
Bono portugués 10A	1,08%	0,81%	0,43%	CHF	Fr. Suizo	1,056	1,055	1,085	
T-Note	0,60%	0,62%	1,92%	CNH vs USD	Yuan Offsh	7,09	7,14	6,96	
Bono japonés 10A	-0,02%	-0,03%	-0,02%	CNY vs USD	Yuan Onsh	7,08	0,00	6,96	
4.- MAT. PRIMAS									
	Var. Sem.	4-may.	31-12-19		Var. Sem.	4-may.	31-12-19		
Fut. Brent	Petróleo U\$	+30,6%	26,1	66,0	Oro	-0,8%	1.701	1.517	
Fut. WTI	Petróleo U\$	+45,1%	18,5	61,1	-	-	-	-	
5.- VOLATILIDAD									
	24-abr.	1-may.	31-12-19		24-abr.	30-abr.	31-12-19		
VIX	Sobre S&P!	35,9	37,2	13,8	V2X	Sobre ES-5	40,2	33,9	14,0

Fuente: Reuters y Elaboración Bankinter

Primas de Riesgo (B10A vs Bund)



Bolsas: "Paquete de reconstrucción europeo en el aire y paro americano ya no tan malo. Pero Trump contraataca."

Las bolsas consiguieron ofrecer saldos netos más que dignos la semana pasada. Y eso a pesar de la **decepción** que aportó el **BCE** el jueves al no incrementar la dimensión de sus compras de activos, como se esperaba que hiciera. En cambio optó por mejorar las condiciones de financiación de los bancos, ignorando que eso no reactivará la demanda de crédito. Pensando constructivamente diríamos que asumió el coste de decepcionar para conseguir a cambio que los gobiernos europeos se sientan presionados para aprobar algún tipo de **fondo de reconstrucción** en la reunión de jefes de gobierno del miércoles. Ojalá sea es el motivo. Porque solo habrá conseguido su objetivo en caso de que este fuera decepcionar (de nuevo) al mercado. Por eso el viernes las bolsas europeas viraron a peor a partir del comunicado y arrastraron en su desánimo a NY... que el viernes sufrió una desagradable toma de beneficios al reabrir **Trump** la posibilidad de adoptar **represalias comerciales** según sean las conclusiones con respecto al origen y la intencionalidad o no del COVID-19. Fue una pena cerrar así la semana. Aún a pesar de ello los saldos semanales fueron positivos en Europa y casi en WS: S&P 500 -0,2%, Nasdaq 100 -0,8%, EuroStoxx-50 +4,2%, Ibex +4,7%...

Paquete de reconstrucción, paro americano... ¿y comercio?.- Estas son las 3 referencias formales de esta semana. Esta última es la que más respeto impone por lo incierto de su posible desenlace y porque significa reactivar las bien conocidas - y sufridas - **disputas comerciales** en función de la responsabilidad que pueda atribuir EE.UU. a China con respecto al COVID-19. Esta es una variable tan absolutamente críptica como probablemente imposible de ignorar. Algo más previsible parece el desenlace de la **reunión de jefes de gobierno europeos** el miércoles... tras haberse levantado sin acuerdo de una reunión anterior hace unos días. El paquete de reconstrucción debería constar de una parte de financiación y otra de transferencias a fondo perdido, pero es muy difícil que esa segunda parte salga adelante porque los países potencialmente receptores de esos fondos continuaron generando déficits fiscales y acumulando deuda pública en los años de bonanza, que era cuando debían haber reconducido sus finanzas en previsión de alguna situación complicada posterior (como esta). Pero cualquier paquete de reconstrucción es mejor que ningún paquete y como es muy probable que sí se apruebe sólo en base a financiación, el desenlace seguramente será neutral o incluso algo positivo para bolsas. En cuanto al

Paro Semanal americano del jueves se espera de 3,5M adicionales. Aunque es una cifra enorme, transmitirá al mercado que las peores cifras ya han quedado atrás. Cualquier registro inferior a 4M será bien recibido. Y la Tasa de Paro del viernes podría elevarse hasta aprox. 15% desde 4,4% (desde 3,4%...), pero si no sobrepasa esa cifra no hará casi daño porque ya está descontado que será terrible. Lo realmente determinante para contrarrestar lo anterior es que se confirme que **las economías van reabriéndose** y que el **Nasdaq 100** consolide un acumulado anual de al menos +5% (-0,2% ahora). Y ambas cosas parecen probables, aunque no inmediatamente. Cada semana tenemos puntos de partida mejores. Además, si las 2 **tecnológicas americanas** de primera línea que publican esta semana (Activision mañana y Shopify pasado) alegran con sus cifras y perspectivas, como efectivamente creemos que sucederá, entonces las bolsas rebotarán un poco más si Trump se lo permite. Seguimos confiando en la capacidad de las **tecnológicas** ([ver nota](#)) y de las compañías de **lujo** ([idem](#)) para conseguir colocar al S&P500 en saldo positivo en el año (-12,4% ahora). Un poco más de paciencia y de confianza. Solo un poco más, por favor. A pesar de los altibajos que vendrán.

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

Día/Hora	País	Indicador	Mes	Tasa	Esper.	Previo
L;09:15	ESP	PMI Manufacturero	Abr.	Índ.	n/d	45,7
L;09:50	FRA	PMI Manufacturero	Abr.	Índ.	n/d	31,5
L;16:00	EEUU	Pedidos a Fábrica	Mar.	m/m	-9,5%	0,0%
L;16:00	EEUU	Pedidos Bienes Duraderos	Mar.	m/m	n/d	-14,4%
M;06:30	AUS	Reunión tipos RBA: repetir en 0,25% sin acción adicional.				
M;14:55	EEUU	Redbook. Vtas Grandes Superf.	2May	a/a	n/d	-8,1%
X;s/h	UE27	Cumbre jefes de estado: programa de reconstrucción				
X;11:00	UEM	Ventas Por Menor	Mar.	a/a	n/d	+3,0%
X;14:15	EEUU	Encuesta de Empleo ADP	Abr.	M	-13,1M	-0,03M
X;23:00	BRA	Reunión tipos b.c., Selic: recorte desde 3,75%, no definido.				
J;08:00	ALE	Producción Industrial	Mar.	a/a	n/d	-1,25%
J;13:00	GB	Reunión tipos BoE: repetir 0,10% ¿y más estímulos?				
J;14:30	EEUU	Costes laborales Unitarios	1T	a/a	+5,8%	+0,9%
J;14:30	EEUU	Productividad No Agrícola	1T	a/a	-5,4%	+1,2%
V;14:30	EEUU	Ganancias Medias/Hora	Abr.	m/m	+0,2%	+0,4%
V;14:30	EEUU	Creación de Empleo No Agrícola	Abr.	M	-20M	-0,7M
V;14:30	EEUU	Tasa de Paro	Abril	s/p.a.	14,0%	4,4%

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

Bonos: "El compromiso de los bancos centrales es firme."

La Fed no tiene límites para comprar de bonos y el BoJ tampoco. El BCE aboga por incentivar el crédito bancario mejorando las condiciones de los TLTROs y mantiene el programa de compras en 1,1 Tr€, por ahora. La estrategia funciona y no hay inflación (+0,8% en Alemania, +0,0% en Italia, -0,7% en España.): (1) el **crédito bancario a empresas** se acelera en la UEM hasta +5,4% en marzo (vs 3,0% anterior) y la banca muestra interés por utilizar al máximo los TLTROs del BCE, (2) crece el **interés inversor en el primario** - Boeing recibe peticiones por 50.000 M\$ en una emisión BBB de 10.000 M\$ -, (3) la **volatilidad** se aleja de niveles de estrés - el índice de volatilidad (MOVE) vuelve a niveles pre-covid (~57,1 puntos vs 163,7 en marzo) y (4) **afloja la demanda de activos refugio**. La TIR del 2 A americano se mantiene en ~0,20% desde principios de abril, el Oro se estabiliza en ~1.700\$ y el Franco Suizo en ~1,05/€. Esta semana, la cita clave es la reunión de Jefes de Estado/Consejo Europeo (el miércoles). **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: -0,52%/-0,62%**

Divisas: "El riesgo de nuevas sanciones a China por EE.UU. permitirán al Euro recuperar posiciones"

Eurodólar (€/USD).- Las amenazas de Trump de nuevas sanciones a China por el coronavirus pesaron sobre el dólar. Este riesgo y la probabilidad de la aprobación de un fondo de rescate por el Eurogrupo el miércoles, permitirán al Euro ganar terreno. **Rango estimado (semana): 1,085/1,102**

Euroyen (€/JPY).- La posibilidad de que el estado de alarma se extienda en Japón y las advertencias del gobierno sobre fuertes consecuencias económicas no ayudan a depreciar a un yen excesivamente fuerte. Esta semana estimamos un saldo lateral del cruce al ser festiva en Japón. **Rango estimado (semana): 116,1/118,2.**

Eurolibra(€/GBP): La referencia de la semana será la reunión del BoE el jueves donde no esperamos cambios ni en tipos ni en el programa de compras. Tras las caídas de la semana pasada, no esperamos movimientos relevantes (salvo sorpresa del BoE). **Rango estimado (semana): 0,862/0,885.**

Eurosuizo (€/CHF).- Estabilidad en la semana pasada con mayor volatilidad. En esta semana esperamos que siga la tendencia lateral aunque ampliamos el rango de oscilación. **Rango estimado (semana): 1,054/1,060.**

Entorno Económico

INDIA (7:00h).- Caída histórica en el PMI Manufacturero en abril. El Indicador cae hasta 27,4 desde 51,8 ant. El dato es peor que la estimación del mercado que apuntaba a un nivel de 41,0. Se trata de la peor caída desde que comenzaron los registros de la serie histórica hace 15 años. Las contracciones en producción, nuevos pedidos y empleo apuntan a un deterioro de las condiciones de demanda. Por el lado de la oferta se pone de manifiesto una interrupción puntual en la cadena de suministros, con alargamiento en los tiempos de entrega de insumos (*inputs*). La nota positiva viene del Componente de Perspectivas de 12 meses, con un rebote desde el mínimo histórico de marzo. Sin embargo, el grado de optimismo se mantuvo por debajo de la media histórica. [Link a publicación](#)

UEM/BCE (jueves).- El BCE no realizó cambios en los programas de compra de activos y en sus tipos de referencia, pero mejoró y amplió las medidas de liquidez. Las principales decisiones de política monetaria fueron: **(1) mantuvieron los programas de compras de activos**, tanto el PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*) de 750.000 M€, como las compras mensuales (20.000M€/mes) y los 120.000M€ hasta final de año, anunciado el 12 de marzo; **(2) Sin cambios en los tipos** de referencia, marginal de crédito y de Depósito (0,00%, +0,25% y -0,50 % respectivamente); **(3) mejoraron las condiciones de los TLTRO III**, reduciendo el tipo aplicable a -50pb (desde -25pb) sobre el tipo de referencia o de depósito, dependiendo de las condiciones de crédito; **(4) se creó un nuevo programa de liquidez** de emergencia PELTRO (*Pandemic Emergency Long-Term Operations*), no condicionado, que se inicia en mayo 2020 hasta septiembre de 2021 y el tipo aplicable será -25pb por debajo del repo. A tipo menos atractivo que el TLTROIII, pero elimina los requisitos exigidos en el anterior. [Link](#) al comunicado BCE. **OPINIÓN:** el mercado anticipaba alguna ampliación/flexibilización en el programa de compras de activos que no se produjo, pero Lagarde insistió que **el BCE actuaría con total flexibilidad si es necesario** (tanto en tamaño, composición, como en duración). **Por otra parte, el BCE insistió en la necesidad de una acción coordinada y contundente** por parte de la UEM. La atención se centra ahora en la próxima reunión del Consejo Europeo el próximo 6 de mayo. Discutirán la propuesta de la Comisión para el establecimiento de un **Fondo de Recuperación**. En este sentido, faltan por determinar los aspectos concretos, desde la vinculación de la inversión al presupuesto europeo (MFP), el importe del fondo y la forma de articular las ayudas (subvenciones, préstamos...). Por el momento, las ayudas aprobadas por el conjunto de la UEM ascienden a 540.000M€ (entre MEDE, SURE y BEI).

EE.UU. (jueves).- **Batería de datos macro con sesgo negativo.** (i) **El Gasto de los Consumidores:** -7,5% m/m en marzo vs. -5,0% estimado y +0,2% anterior. Mayor caída intermensual de la historia; (ii) **Deflactor del Consumo Privado (PCE)** +1,3% en marzo vs. +1,3% estimado y +1,8% anterior; y (iii) **Solicitudes Semanales de Desempleo** 3.839k vs. 3.500k estimado y 4.442k anterior. (iv) **El PMI de Chicago** retrocede a 35,4 en abril desde 47,8 (vs estimado de 36,9), nivel más bajo desde marzo de 2009. **OPINIÓN: Datos peores de lo esperado por el lado del Consumo**, aunque debería tener un impacto moderado en bolsas, dado que forma ya está incluido en el PIB 1T20 ya conocido de -4,8%. **La destrucción de empleo sigue siendo elevada**, aunque continúa moderándose, tras alcanzar máximos históricos de 6.867k solicitudes la última semana de marzo. **Los precios desaceleran** 5 décimas hasta +1,3% en marzo sobre todo por la caída de precios del petróleo. La tasa subyacente se reduce tan sólo en una décima hasta +1,7% en marzo desde +1,8% anterior. **Los datos podrían empeorar en próximos meses.** Ayer Powell avisó que la actividad se contraerá con mucha fuerza en 2T20, la Tasa de Paro aumentará hasta doble dígito y hay riesgo de deflación por debilidad de la demanda y por caída de la energía.

UEM (miércoles).- (i) El PIB Preliminar 1T20 se contrae más de lo esperado. Desciende **-3,3% (a/a) vs -3,1% esperado** y +1,0% en 4T19. En términos inter trimestrales, el PIB cae -3,8% vs -3,5% esperado y +0,1% anterior. Es la mayor caída trimestral desde el inicio de la serie histórica en 1995. (ii) **El IPC desacelera menos de lo esperado en abril hasta +0,4% vs +0,1% esperado** y +0,7% anterior. La Tasa Subyacente se sitúa en 0,9% vs +0,7% esperado y +1,0% anterior. Como ya ocurrió en marzo, la fuerte desaceleración en el IPC en abril responde fundamentalmente a la brusca caída de los precios de la energía (-9,6% a/a). La inflación se aleja del objetivo del BCE (inferior pero cercano al 2%). (iii) **La Tasa de Paro se eleva en marzo hasta 7,4% desde 7,3% anterior**, pero aguanta mejor de lo esperado (7,7%). **OPINIÓN:** Datos muy débiles que justifican la puesta en marcha de las medidas excepcionales aprobadas por del BCE, Gobiernos e instituciones de la UEM para mitigar el impacto del COVID-19. Recientemente el FMI revisó sus previsiones para la UEM hasta -7,5% en 2020 (desde +1,3% en enero) y +4,1% en 2021 (vs +1,4%).

ALEMANIA (jueves).- **La Tasa de Paro aumenta más de lo previsto en abril**, hasta 5,8%% vs 5,2% esperado y 5,0% anterior. Los parados se incrementan en 373k vs 76k esperados y 1k anterior en términos ajustados estacionalmente. **OPINIÓN:** Algunos indicadores adelantados ya anticipaban un fuerte deterioro. Los PMIs retrocedieron con fuerza en abril (Manufacturero: 34,4 desde 45,4; Servicios 15,9 desde 31,7; ZEW Situación Actual -91,5 vs -43,1 anterior). Aunque el entorno en abril acusa el confinamiento por el Covid-19, esperamos una estabilización a partir de mayo, siempre que los plazos de cuarentena no se alarguen. Así lo reflejó el ZEW Expectativas de abril con una lectura de +28,2 vs -49,5 marzo. Según el FMI, el PIB alemán podría contraerse -7,0% este año para crecer +5,2% en 2021, Alemania ha aprobado un plan de rescate para mitigar el impacto negativo del coronavirus en la economía que totaliza 750.000M€ (21% del PIB).

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

Compañías Europeas

Aena

Juan Moreno

Rebajamos estimaciones y valoración tras COVID-19.

Revisamos a la baja nuestras previsiones. Estimamos pérdidas netas de -133M€, nula generación de caja y cancelación del dividendo en 2020. La "nueva normalidad" volverá en 2021, con un beneficio neto y generación de caja un -21% inferior a nuestras estimaciones previas al virus. Como consecuencia, **rebajamos nuestra valoración hasta 136,4€/acción** (desde 171,9€/acción anterior). **Mantenemos recomendación Neutral**. Ofrece potencial de revalorización del 18,4% y rentabilidad por dividendo normalizada superior al 5%, pero nivel de incertidumbre es muy elevado y el flujo de noticias seguirá lastrando su cotización. [Link al informe completo.](#)

CAF

Aránzazu Cortina

Retrasa publicación de resultados y anuncia medidas adoptadas

La compañía ha anunciado el retraso en la publicación de resultados que estaba prevista para esta semana, ante la falta de información suficiente derivada de complicaciones del Covid. La compañía también ha anunciado que **desde el pasado 20 de abril, sus plantas de cabecera se encuentran a plena actividad**, con una cartera de pedidos en firme superior a los 9.000M€. Esperan compensar el retraso en proyectos del 1S20 en el 2S20 o comienzos del siguiente. Por último, respecto a la liquidez CAF anuncia que no difiere respecto a la del cierre de ejercicio 2019.

Opinión de Bankinter

Los comentarios respecto a la producción de las plantas y la expectativa de **recuperación de los retrasos y el mantenimiento de la situación de liquidez similar** al cierre de 2019 dan **cierta visibilidad respecto a la vuelta a la actividad**. Al dic-19 la compañía contaba con deuda financiera neta de 517M€ 2,5x DFN/EBITDA (con tesorería de 539M€). Esperaremos el detalle de los resultados para revisar nuestras estimaciones.

Telefónica

Elena Fernández-Trapiella

Estudia integrar su filial en Reino Unido con Liberty Global

No hay detalles y las conversaciones están en un estadio muy preliminar.

Opinión de Bankinter

La operación tendría sentido estratégico. O2, la filial de Telefónica en Reino Unido, ofrece sólo servicios de telefonía móvil mientras que Liberty presta servicios de banda ancha, telefonía fija y televisión. Por tanto, su unión supondría crear a una teleco integrada que supondría una fuerte competencia para BT, líder del sector. Además, permitiría lanzar ofertas convergentes con las que ganar cuota y mejorar márgenes. La clave estará, si se concreta la operación, en los detalles financieros y el reparto del control de la nueva teleco.

Iberdrola

Aránzazu Bueno

Creciendo en beneficios y dividendos en un entorno difícil. Comprar, Precio Objetivo: 11,00€/acción.

Buenos resultados en 1T' 20 (BNA ordinario +5%). El equipo gestor mantiene las guías 2020: crecimiento en BNA de "dígito simple alto" y subida del dividendo en consonancia con BNA.

Opinión de Bankinter

Las inversiones en renovables y redes, las mejoras en eficiencia y las plusvalías por la venta de Gamesa permiten estos crecimientos en 2020. Los objetivos 2022 del Plan Estratégico son válidos y alcanzables (EBITDA >12.000M€ y BNA entre 3.700M€ y 3.900M€). En el contexto actual, seguimos impulsando la recomendación de Compra. Motivos: (i) **robustez del modelo de negocio** (51% del EBITDA en negocios regulados de redes de distribución de electricidad, 25% en renovables y el resto en generación y comercialización), (ii) **capacidad de crecimiento**, basado en motores menos vulnerables al ciclo económico, (iii) **solidez financiera** (apalancamiento bajo control y amplia posición de liquidez) y (iv) **foco en retribución al accionista** (4,6% de rentabilidad por dividendo). Iberdrola está incluida en las Carteras Modelo de Acciones Españolas y Europeas. **Las acciones están en positivo en el año (+1,0%) vs -21% del EuroStoxx 50.** [Link a nota completa.](#)

Sector Inmobiliario

Juan Moreno

Los precios de vivienda podrían caer -6% en 2020.

COVID-19 producirá un frenazo de las **transacciones de vivienda del -35%** hasta 326k transacciones en 2020, volviendo a niveles mínimos (2012 a 2014). Las decisiones de compra de vivienda se postpondrán entre 6 y 12 meses, y parte de la demanda desaparecerá por más tiempo, produciendo un desequilibrio temporal entre oferta y demanda. Nuestra estimación preliminar es una caída de **precios de vivienda próxima al -6%** en 2020, que supondría absorber la sobrevaloración que estimamos en precio de la vivienda. **COVID-19 genera también nuevas e importantes incertidumbres sobre los activos patrimonialistas:** ¿cambio de ciclo económico?, ¿fomento del teletrabajo?, ¿mayor crecimiento del comercio electrónico? Todavía es pronto para saberlo. El único tipo de activo que sale reforzado de esta situación es el logístico. En el segmento de oficinas, nuestra preferencia es hacia activos prime. Evitamos centros comerciales. **Extremamos la prudencia sobre el inmobiliario cotizado.** Tan sólo mantenemos recomendación de Compra en Merlin Properties. Bajamos recomendación a Lar España a Neutral desde Comprar. [Link al informe completo.](#)

Daimler

Esther Gutiérrez de la Torre, CFA

El COVID-19 lastra la recuperación del negocio industrial. Neutral. Precio Objetivo 34€

Actualizamos nuestra valoración tras la publicación de los resultados del primer trimestre. Nuestro precio objetivo cae hasta 34,0€ (desde 43,6€). Potencial +8%, por lo que nuestra recomendación permanece en Neutral.

Opinión de Bankinter

Los resultados del 1T muestran el severo impacto que las medidas de aislamiento social provocan sobre la producción y venta de vehículos. Como referencia, en Europa las matriculaciones se desplomaron -55,1% en marzo. La evolución reciente de Daimler está marcada por tres *profit warnings*, lanzados en menos de un año, multas por emisiones y gastos judiciales. Antes del coronavirus ya nos parecía complicado que la Compañía pudiera mantener su política de dividendo intacta, ahora vemos probable que tenga que recortarla. Sin embargo, la Compañía de momento no se pronuncia al respecto. La liquidez se mantiene en niveles elevados, aspecto vital en este escenario. El *guidance* apunta a caídas en las principales partidas de la cuenta de resultados. Nuestras estimaciones lo reflejan y nuestro precio objetivo cae hasta 34,0€ (desde 43,6€). Potencial +8%, por lo que nuestra recomendación permanece en Neutral. [Link](#) a la nota completa en el Bróker.

Compañías Americanas y de otros mercados

S&P 500 por sectores.-

Los mejores: Energía -5,8%; Consumo Cíclico -3,98%; Financieras -3,2%.

Los peores: Salud -2%; Telecomunicaciones -1,6%; Consumo No Cíclico -1,15%.

Entre las compañías que **MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el VIERNES destacan **(i) FORTUNE BRANDS HOME & SECURITY (51,5\$; +6,9%)** tras presentar resultados 1T20 fuertes, que batieron expectativas. Ventas 1.400M\$ vs 1.370M\$ estimado; BPA 0,77\$ vs 0,67\$ estimado. Además, anuncia un plan de reducción de costes. Tras la presentación de resultados, varias casas de análisis mejoraron su recomendación sobre el valor. **(ii) AON (178,2\$; +3,2%)** presentó resultados 1T20 fuertes: Ventas 3.219M\$ (+2%) y BPA 3,68\$/acc. Además, durante el trimestre introdujo un plan de recorte de costes que le permitió reducirlos -4% hasta 2.200M\$. **(iii) WILLIS TOWERS (183,3\$; +2,8%)** rebotó tras batir expectativas con sus resultados 1T20. Los Ingresos ascendieron a 2.500M\$ (+7%) y BPA 3,34\$/acc. vs 3,13\$/acc. estimado.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el VIERNES se encuentran compañías del sector turismo. En una jornada de caídas bursátiles sufrieron aquellas que están más afectadas por el COVID-19. Entre los descensos destacan: **(i) NORWEGIAN CRUISE LINE (13,8\$; -15,6%); (ii) ROYAL CARIBBEAN (40,8\$; -12,8%); (iii) CARNIVAL(13,9\$; -12,4%) y (iv) AMERICAN AIRLINES (10,6\$; -11,4%). (v) GILEAD SCIENCES (Precio 79,95\$; Var. Día: -4,82%). Gana la carrera por lograr un fármaco contra el COVID-19.** La FDA americana autoriza por el procedimiento de emergencia a remdesivir, fármaco de Gilead Sciences, para el uso en adultos y niños como tratamiento contra el COVID-19 de ayer. La prevé distribuir 1,5 millones de viales del medicamento, cantidad suficiente para al menos 140.000 pacientes y tiene preparadas 50.000 dosis adicionales. La compañía espera producir al menos 500.000 dosis para octubre, un millón en diciembre de 2020 y "millones más en 2021, si es necesario". **OPINIÓN:** Tras los anuncios y contra anuncios de la última semana, Gilead es la primera compañía en recibir a autorización de comercialización de un fármaco contra el COVID-19. Esta es válida para EE.UU. Europa no se ha pronunciado. Muy buena noticia pero que no excluye que otros fármacos como Aplidin de PharmaMar puedan recibir a misma autorización. **(vi) INTEL (57,5\$; Var. Día -4,2%)** anuncia que está en negociaciones para la adquisición de Moovit, una app israelí de transporte público. El precio podría situarse en torno a 1.000M\$. **(vii) MCDONALD'S (182,7\$; Var. Día -2,8%)** tras presentar resultados 1T20 débiles. Las Ventas ascendieron a 4.714M\$ (-6,2%); BNA 1.107M\$ (-16,6%) y BPA 1,47\$ vs 1,72\$ de 1T19. Los resultados se han visto afectados por el cierre de muchos de sus restaurantes por COVID-19. Expone que en China todos sus restaurantes están abiertos, pero se aprecia una caída de la demanda porque los consumidores todavía no han retomado la actividad previa a la crisis del COVID-19. **(viii) VISA (175,6\$; Var. Día -1,6%)** presentó resultados 1T20 que batieron expectativas. Ventas 5.850M\$ (+7%) vs 5.750M\$ estimado; BNA 3.080M\$ (+4%). La compañía no publica *guidance* puesto que considera que la incertidumbre es muy elevada todavía. Esto contrasta con una estimación de crecimiento de BPA de doble dígito bajo en enero.

APPLE (Comprar. Cierre: 289,07\$; Var. Día: -1,61%).- Apple publica resultados mejores de lo esperado (BPA 2,55\$ vs 2,28\$ esperado) pero decepciona al mercado que (por primera vez) no anuncie *guidance* para el próximo trimestre. Las acciones cayeron un -1,6%. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 58.300M\$ vs 54.236M\$ esperado, EBIT 12.853M\$ vs 11.984M\$ esperado y BNA 11.249M\$ vs 10.336M\$ esperado. Apple logra ingresos de 29.000M\$ en el iPhone (-7% a/a) y su negocio de servicios continúa creciendo hasta 13.300M\$ (+16%). El área de nuevos productos wearables y accesorios (relojes Apple watch y los auriculares AirPods) logra 6.300M\$ (+24%). La compañía, por primera vez no anuncia *guidance* para el próximo trimestre dada la incertidumbre del entorno. **OPINIÓN:** Pese a ser mejores de lo esperado, el mercado acogió negativamente el mensaje de la ausencia de *guidance* y el valor terminó cayendo, aunque menos que el mercado (-1,6% vs -3,14% Nasdaq-100 y S&P-500 -2,8%). Seguimos confiando en el potencial de la compañía a medio plazo como líder en su segmento y por la apuesta del giro hacia el negocio de servicios que creemos que es un buen posicionamiento de cara al futuro. Reiteramos Comprar. [Link a la nota del Sector Tecnológico](#). [Link a los resultados](#)

AMAZON (Comprar. 2.286\$; Var. Día -7,60%). Resultados 1T'20 baten en ventas (+26% vs +23% esp), pero son peores de lo esperado en BNA por **extra-costes del Covid-19** (BPA 5,01\$/acc. vs 6,27\$/acc. Esp.). Las acciones cayeron un -7,6%. Principales cifras frente al consenso (Bloomberg): Ventas 75.500M\$ (+26% a/a) vs 73.700M\$ esperado. EBIT 3.989M\$ vs 4.040M\$ esperado. BNA 2.535M\$ vs 3.200M\$ esperado. La compañía incumple BPA por costes relacionados con el Covid-19 (cortes en la cadena de suministros e incremento de seguridad en almacenes). Bezos anuncia además que en el 2T incurrirá en costes en torno a 4.000M\$ en mejorar la seguridad de todos sus empleados y almacenes. **OPINIÓN:** El mercado acogió muy negativamente las cifras (-7,6% vs -3,14% Nasdaq-100) debido a los inesperados mensajes de costes para el próximo trimestre. Creemos que también buen parte de la caída se debe a recogida de beneficios en un valor que llevaba en el año una subida del 30%. La fortaleza del negocio (+26% en ingresos a/a) y el hecho de que el repunte de costes es un impacto puntual (*one-off*) del 2T nos hace seguir confiando en el potencial de la compañía a medio plazo. Reiteramos Comprar. [Link a la nota del Sector Tecnológico](#). [Link a los resultados](#).

EL VIERNES publicó (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): MCDONALDS (1,47\$; 1,56\$); CONOCOPHILLIPS (0,45\$; 0,17\$); TWITTER (0,11\$; 0,099\$); COMCAST (0,71\$; 0,67\$); KRAFT (0,58; 0,55\$); KELLOGGS (0,99\$; 0,95\$); AMGEN (3,11\$; 3,79\$); WETERN DIGITAL (0,13\$; 0,92\$); AMAZON (5,01\$; 6,27\$); VISA (1,39\$; 1,35\$) y APPLE (2,55\$; 2,25\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): TYSON FOODS (antes de la apertura; 1,044\$); AMERICAN INTERNATIONAL AIRLINES (tras el cierre; 0,739).

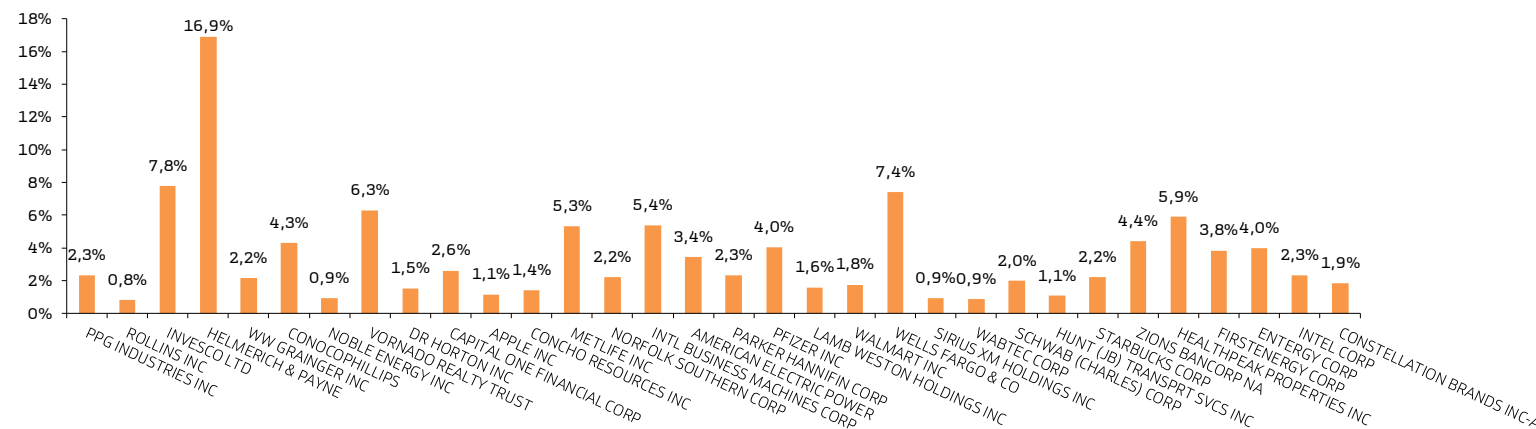
Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
04-may-20	19-may-20	CONSTELLATION BRANDS INC-A	Regular Cash	0,750 USD	1,86%	New York	Beverages
06-may-20	01-jun-20	INTEL CORP	Regular Cash	0,330 USD	2,30%	NASDAQ GS	Semiconductors
06-may-20	01-jun-20	ENTERGY CORP	Regular Cash	0,930 USD	3,98%	New York	Electric
06-may-20	01-jun-20	FIRSTENERGY CORP	Regular Cash	0,390 USD	3,82%	New York	Electric
07-may-20	19-may-20	HEALTHPEAK PROPERTIES INC	Regular Cash	0,370 USD	5,88%	New York	REITS
07-may-20	21-may-20	ZIONS BANCORP NA	Regular Cash	0,340 USD	4,40%	NASDAQ GS	Banks
07-may-20	22-may-20	STARBUCKS CORP	Regular Cash	0,410 USD	2,22%	NASDAQ GS	Retail
07-may-20	22-may-20	HUNT (JB) TRANSPRT SVCS INC	Regular Cash	0,270 USD	1,07%	NASDAQ GS	Transportation
07-may-20	22-may-20	SCHWAB (CHARLES) CORP	Regular Cash	0,180 USD	1,98%	New York	Diversified Finan Serv
07-may-20	22-may-20	WABTEC CORP	Regular Cash	0,120 USD	0,88%	New York	Machinery-Diversified
07-may-20	29-may-20	SIRIUS XM HOLDINGS INC	Regular Cash	0,013 USD	0,91%	NASDAQ GS	Media
07-may-20	01-jun-20	WELLS FARGO & CO	Regular Cash	0,510 USD	7,39%	New York	Banks
07-may-20	01-jun-20	WALMART INC	Regular Cash	0,540 USD	1,76%	New York	Retail
07-may-20	05-jun-20	LAMB WESTON HOLDINGS INC	Regular Cash	0,230 USD	1,58%	New York	Food
07-may-20	05-jun-20	PFIZER INC	Regular Cash	0,380 USD	4,04%	New York	Pharmaceuticals
07-may-20	05-jun-20	PARKER HANNIFIN CORP	Regular Cash	0,880 USD	2,30%	New York	Miscellaneous Manufactur
07-may-20	10-jun-20	AMERICAN ELECTRIC POWER	Regular Cash	0,700 USD	3,44%	New York	Electric
07-may-20	10-jun-20	INTL BUSINESS MACHINES CORP	Regular Cash	1,630 USD	5,35%	New York	Computers
07-may-20	10-jun-20	NORFOLK SOUTHERN CORP	Regular Cash	0,940 USD	2,20%	New York	Transportation
07-may-20	12-jun-20	METLIFE INC	Regular Cash	0,460 USD	5,31%	New York	Insurance
07-may-20	26-jun-20	CONCHO RESOURCES INC	Regular Cash	0,200 USD	1,41%	New York	Oil&Gas
08-may-20	14-may-20	APPLE INC	Regular Cash	0,820 USD	1,13%	NASDAQ GS	Computers
08-may-20	21-may-20	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	Regular Cash	0,400 USD	2,60%	New York	Diversified Finan Serv
08-may-20	21-may-20	DR HORTON INC	Regular Cash	0,175 USD	1,50%	New York	Home Builders
08-may-20	22-may-20	VORNADO REALTY TRUST	Regular Cash	0,660 USD	6,28%	New York	REITS
08-may-20	26-may-20	NOBLE ENERGY INC	Regular Cash	0,020 USD	0,91%	NASDAQ GS	Oil&Gas
08-may-20	01-jun-20	CONOCOPHILLIPS	Regular Cash	0,420 USD	4,29%	New York	Oil&Gas
08-may-20	01-jun-20	WW GRAINGER INC	Regular Cash	1,440 USD	2,15%	New York	Distribution/Wholesale
08-may-20	01-jun-20	HELMERICH & PAYNE	Regular Cash	0,710 USD	16,89%	New York	Oil&Gas
08-may-20	03-jun-20	INVESCO LTD	Regular Cash	0,155 USD	7,76%	New York	Diversified Finan Serv
08-may-20	10-jun-20	ROLLINS INC	Regular Cash	0,080 USD	0,80%	New York	Commercial Services
08-may-20	12-jun-20	PPG INDUSTRIES INC	Regular Cash	0,510 USD	2,32%	New York	Chemicals

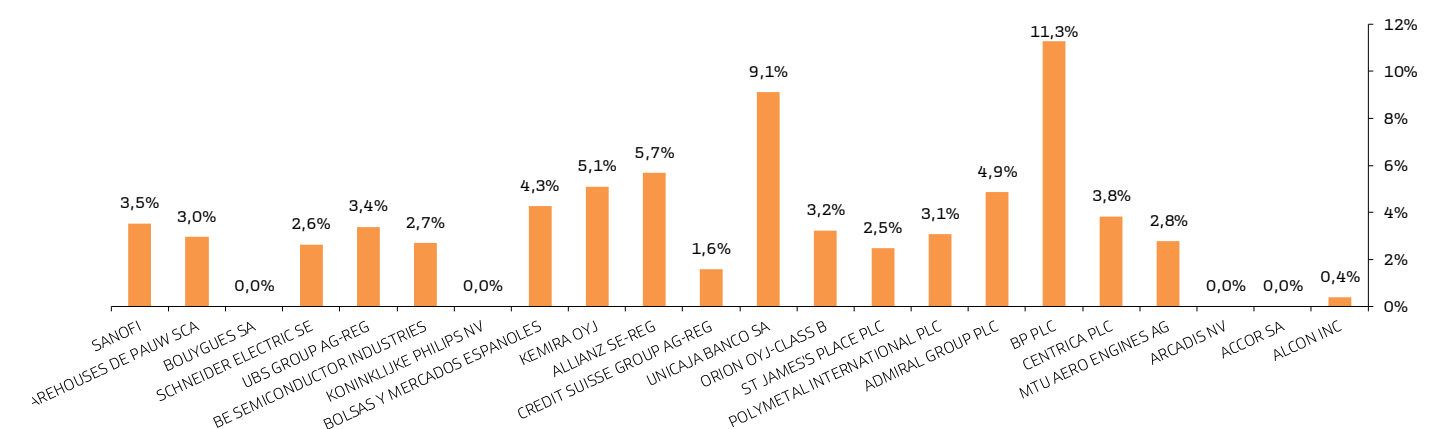
Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

Ex-Divid	Pago	Compañía	Tipo dvdo.	Importe	Rtb.Div.	Mercado	Sector
04-may-20	06-may-20	SANOFI	Regular Cash	3,150 EUR	3,53%	EN Paris	Pharmaceuticals
04-may-20	29-may-20	WAREHOUSES DE PAUW SCA	Regular Cash	0,740 EUR	2,96%	EN Brussels	REITS
05-may-20	07-may-20	BOUYGUES SA	Cancelled	1,700 EUR	n.d.	EN Paris	Engineering&Construction
05-may-20	07-may-20	SCHNEIDER ELECTRIC SE	Regular Cash	2,550 EUR	2,64%	EN Paris	Electrical Compo&Equip
05-may-20	07-may-20	UBS GROUP AG-REG	Regular Cash	0,183 USD	3,39%	SIX Swiss Ex	Banks
05-may-20	08-may-20	BE SEMICONDUCTOR INDUSTRII	Regular Cash	1,010 EUR	2,69%	EN Amsterdam	Semiconductors
05-may-20	04-jun-20	KONINKLIJKE PHILIPS NV	Cancelled	0,850 EUR	n.d.	EN Amsterdam	Healthcare-Products
06-may-20	08-may-20	BOLSAS Y MERCADOS ESPANOL	Final	0,420 EUR	4,27%	Soc.Bol SIBE	Diversified Finan Serv
06-may-20	14-may-20	KEMIRA OYJ	Regular Cash	0,280 EUR	5,10%	Helsinki	Chemicals
07-may-20	11-may-20	ALLIANZ SE-REG	Regular Cash	9,600 EUR	5,68%	Xetra	Insurance
07-may-20	11-may-20	CREDIT SUISSE GROUP AG-REG	Regular Cash	0,069 CHF	1,59%	SIX Swiss Ex	Banks
07-may-20	11-may-20	UNICAJA BANCO SA	Regular Cash	0,045 EUR	9,11%	Soc.Bol SIBE	Banks
07-may-20	15-may-20	ORION OYJ-CLASS B	Regular Cash	1,500 EUR	3,24%	Helsinki	Pharmaceuticals
07-may-20	27-may-20	ST JAMES'S PLACE PLC	Final	20,000 GBp	2,46%	London	Diversified Finan Serv
07-may-20	29-may-20	POLYMETAL INTERNATIONAL PI	Final	0,420 USD	3,07%	London	Mining
07-may-20	01-jun-20	ADMIRAL GROUP PLC	Cancelled	20,700 GBp	4,87%	London	Insurance
07-may-20	19-jun-20	BP PLC	Regular Cash	0,105 USD	11,29%	London	Oil&Gas
07-may-20	22-jun-20	CENTRICA PLC	Cancelled	3,500 GBp	3,83%	London	Gas
08-may-20	12-may-20	MTU AERO ENGINES AG	Regular Cash	3,400 EUR	2,77%	Xetra	Aerospace/Defense
08-may-20	28-may-20	ARCADIS NV	Cancelled	0,560 EUR	n.d.	EN Amsterdam	Engineering&Construction
08-may-20	n.d.	ACCOR SA	Cancelled	1,050 EUR	n.d.	EN Paris	Lodging
08-may-20	n.d.	ALCON INC	Cancelled	0,190 CHF	0,37%	SIX Swiss Ex	Healthcare-Products

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



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



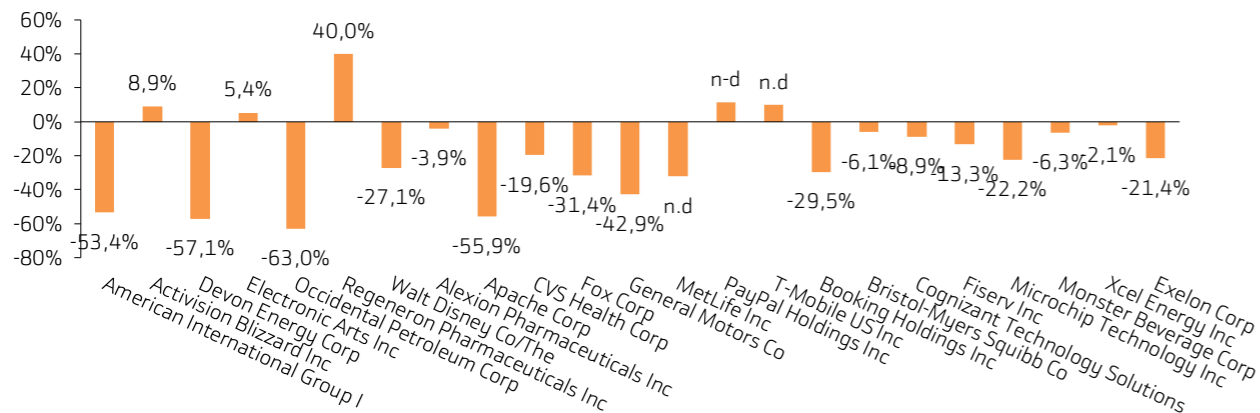
Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
04-may-20	Aft-mkt	American International Gr	0,739 \$/acc	-53,2%	-53,4%	20.585	Insurance
05-may-20	Aft-mkt	Activision Blizzard Inc	0,377 \$/acc	21,6%	8,9%	49.858	Software
05-may-20	Aft-mkt	Devon Energy Corp	-0,205 \$/acc	-156,9%	-57,1%	4.268	Oil&Gas
05-may-20	Aft-mkt	Electronic Arts Inc	0,964 \$/acc	-26,4%	5,4%	32.811	Software
05-may-20	Aft-mkt	Occidental Petroleum Corp	-0,636 \$/acc	-175,7%	-63,0%	13.716	Oil&Gas
05-may-20	Bef-mkt	Regeneron Pharmaceutica	6,032 \$/acc	35,6%	40,0%	59.130	Biotechnology
05-may-20	Aft-mkt	Walt Disney Co/The	0,919 \$/acc	-42,9%	-27,1%	190.474	Media
06-may-20	Bef-mkt	Alexion Pharmaceuticals Ir	2,707 \$/acc	13,3%	-3,9%	22.975	Biotechnology
06-may-20	Aft-mkt	Apache Corp	-0,294 \$/acc	-394,0%	-55,9%	4.257	Oil&Gas
06-may-20	Bef-mkt	CVS Health Corp	1,631 \$/acc	0,7%	-19,6%	77.944	Pharmaceuticals
06-may-20	Aft-mkt	Fox Corp	0,696 \$/acc	-8,4%	-31,4%	15.324	Media
06-may-20	14:00	General Motors Co	0,333 \$/acc	-76,4%	-42,9%	29.937	Auto Manufacturers
06-may-20	Aft-mkt	MetLife Inc	1,432 \$/acc	-3,2%	-32,0%	31.528	Insurance
06-may-20	Aft-mkt	PayPal Holdings Inc	0,753 \$/acc	-3,5%	11,5%	141.462	Commercial Services
06-may-20	22:05	T-Mobile US Inc	1,041 \$/acc	-1,8%	9,9%	106.413	Telecommunications
07-may-20	22:00	Booking Holdings Inc	5,025 \$/acc	-55,0%	-29,5%	59.299	Internet
07-may-20	Bef-mkt	Bristol-Myers Squibb Co	1,486 \$/acc	35,1%	-6,1%	136.336	Pharmaceuticals
07-may-20	Aft-mkt	Cognizant Technology Solu	0,924 \$/acc	1,5%	-8,9%	30.570	Computers
07-may-20	Aft-mkt	Fiserv Inc	0,997 \$/acc	18,7%	-13,3%	67.803	Software
07-may-20	Aft-mkt	Microchip Technology Inc	1,346 \$/acc	-9,1%	-22,2%	19.527	Semiconductors
07-may-20	Aft-mkt	Monster Beverage Corp	0,477 \$/acc	-3,3%	-6,3%	31.340	Beverages
07-may-20	Bef-mkt	Xcel Energy Inc	0,597 \$/acc	-2,1%	-2,1%	32.646	Electric
08-may-20	Bef-mkt	Exelon Corp	0,848 \$/acc	-2,5%	-21,4%	34.886	Electric

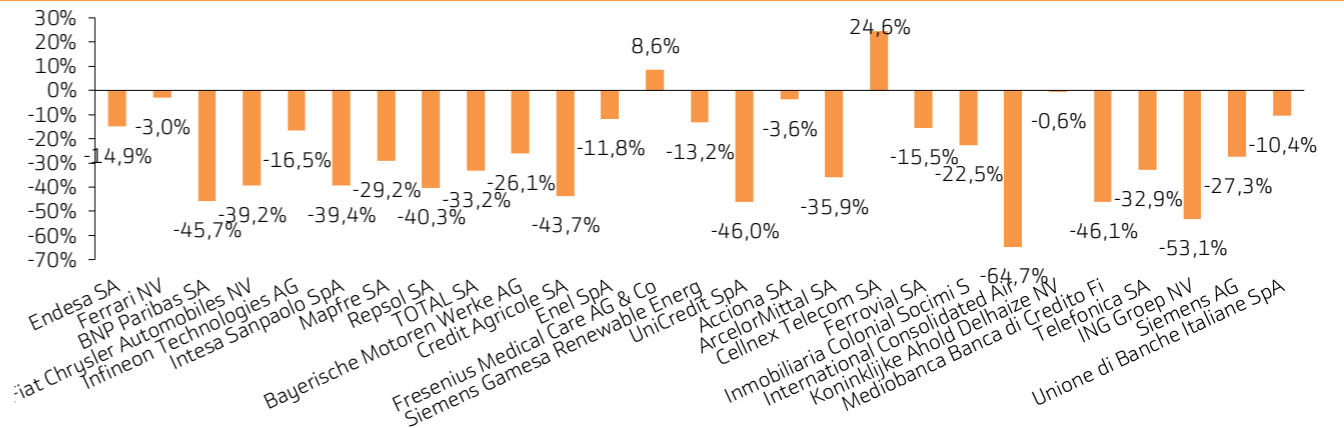
Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

Fecha	Hora	Compañía	BPAe	BPA % a/a	% año	Mkt. Cap.	Sector
04-may-20	n.d.	Endesa SA	0,460 \$/acc	34,1%	-14,9%	21.440	Electric
04-may-20	n.d.	Ferrari NV	0,938 \$/acc	-1,3%	-3,0%	25.246	Auto Manufacturers
05-may-20	n.d.	BNP Paribas SA	0,490 \$/acc	-56,9%	-45,7%	35.838	Banks
05-may-20	n.d.	Fiat Chrysler Automobiles N	0,030 \$/acc	-91,7%	-39,2%	12.104	Auto Manufacturers
05-may-20	n.d.	Infineon Technologies AG	0,167 \$/acc	-30,4%	-16,5%	21.203	Semiconductors
05-may-20	n.d.	Intesa Sanpaolo SpA	n.d.	n.d.	-39,4%	24.916	Banks
05-may-20	n.d.	Mapfre SA	0,060 \$/acc	n.d.	-29,2%	5.146	Insurance
05-may-20	n.d.	Repsol SA	0,221 \$/acc	-46,1%	-40,3%	13.020	Oil&Gas
05-may-20	n.d.	TOTAL SA	0,606 \$/acc	-38,5%	-33,2%	85.472	Oil&Gas
06-may-20	n.d.	Bayerische Motoren Werke	1,111 \$/acc	41,8%	-26,1%	34.968	Auto Manufacturers
06-may-20	n.d.	Credit Agricole SA	0,160 \$/acc	-6,1%	-43,7%	21.006	Banks
06-may-20	n.d.	Enel SpA	0,120 \$/acc	8,4%	-11,8%	63.399	Electric
06-may-20	n.d.	Fresenius Medical Care AG &	1,005 \$/acc	-3,4%	8,6%	21.816	Healthcare-Services
06-may-20	n.d.	Siemens Gamesa Renewabl	0,140 \$/acc	49,6%	-13,2%	9.243	Sources
06-may-20	n.d.	UniCredit SpA	n.d.	n.d.	-46,0%	15.726	Banks
07-may-20	n.d.	Acciona SA	0,380 \$/acc	-69,9%	-3,6%	4.959	on
07-may-20	n.d.	ArcelorMittal SA	-0,235 \$/acc	-142,4%	-35,9%	10.235	Iron/Steel
07-may-20	n.d.	Cellnex Telecom SA	n.d.	n.d.	24,6%	18.419	on
07-may-20	n.d.	Ferrovial SA	n.d.	n.d.	-15,5%	16.763	on
07-may-20	n.d.	Inmobiliaria Colonial Socimi	0,060 \$/acc	33,3%	-22,5%	4.471	REITS
07-may-20	n.d.	International Consolidated A	-0,174 \$/acc	-570,3%	-64,7%	5.064	Airlines
07-may-20	n.d.	Koninklijke Ahold Delhaize N	0,542 \$/acc	35,5%	-0,6%	24.392	Food
07-may-20	n.d.	Mediobanca Banca di Credit	n.d.	n.d.	-46,1%	4.692	Banks
07-may-20	n.d.	Telefonica SA	0,330 \$/acc	83,3%	-32,9%	21.703	Telecommunications
08-may-20	n.d.	ING Groep NV	0,094 \$/acc	-67,3%	-53,1%	19.534	Banks
08-may-20	n.d.	Siemens AG	1,027 \$/acc	-53,8%	-27,3%	71.978	Manufactur
08-may-20	n.d.	Unione di Banche Italiane S	0,060 \$/acc	-45,0%	-10,4%	2.985	Banks

Evolución este año en bolsa de las compañías americanas con rdos



Evolución este año en bolsa de las compañías europeas con rdos



Calendario de acontecimientos relevantes 2020

MAYO		JULIO		SEPTIEMBRE	
7	Reunión BoE	1	Fecha límite extensión periodo transitorio Brexit.	4	España, DBRS revisa <i>rating</i>
7	Elecciones locales R.U.	3	Festivo EE.UU. (Día Independencia)	7	Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
8	Moody's <i>rating</i> de Grecia e Italia	15	Reunión BoJ	10	Reunión BCE
15	S&P revisa <i>rating</i> de Holanda	16	Reunión BCE	11	S&P <i>rating</i> de Noruega y Portugal
25	Festivo EE.UU. (Memorial Day)	16/19	G20: Min. de Finanzas y B.Centrales	16	Reunión Fed
29	S&P revisa <i>rating</i> de Irlanda	24	S&P revisa <i>rating</i> de Tuquía	17	Reunión BoE
29	Moody's revisa <i>rating</i> de Suiza	29	Reunión Fed	17	Reunión BoJ
		31	Moody's revisa <i>rating</i> de Alemania	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
JUNIO		AGOSTO		OCTUBRE	
4	Reunión BCE	n.d.	Reunión B. Centrales (Jackson Hole)	2	S&P <i>rating</i> de Alemania y Francia
5	Moody's revisa <i>rating</i> de Turquía	6	Reunión BoE	12	Festivo EE.UU. (Día de Colón): Bolsa Abierta
9/10	Reunión OPEP	14	S&P revisa <i>rating</i> de Suecia	15/16	Consejo Europeo
10/12	Reunión G7	14	Moody's revisa <i>rating</i> de Irlanda	16	Moody's revisa <i>rating</i> Reino Unido
10	Reunión Fed	21	S&P revisa <i>rating</i> de Suiza	24	S&P <i>rating</i> de Italia, RU y Grecia
12	España, Fitch revisa <i>rating</i>	21	Moody's revisa <i>rating</i> de Francia	29	Reunión BCE
16	Reunión BoJ			29	Reunión BoJ
17	Moody's revisa <i>rating</i> de Portugal			30	Moody's revisa <i>rating</i> de Holanda
18/19	Consejo Europeo				
18	Reunión BoE				
19	<i>Cuádruple Hora Bruja</i>				
29/01	Foro BCE en Sintra				

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
11	España, Fitch revisa <i>rating</i>
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

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 Tuesta – Construcción & Tecnología
Eduardo Cabero – Seguros	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas	Luis Piñas – Alimentac./Distribuc.&Otros
Juan Moreno – Inmobiliarias	Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Elena Fdez.–Trapiella – Telecoms & Consumo/Lujo
Ana de Castro – Analista	Joao Pisco – Portugal	Rafael Diogo – Portugal	Andrea Cardaguiallet – Analista
Ignacio Montes – Analista	Susana André – Portugal, Assistant		

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.

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

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

www.bankinter.com/

Alcobendas (Madrid)