

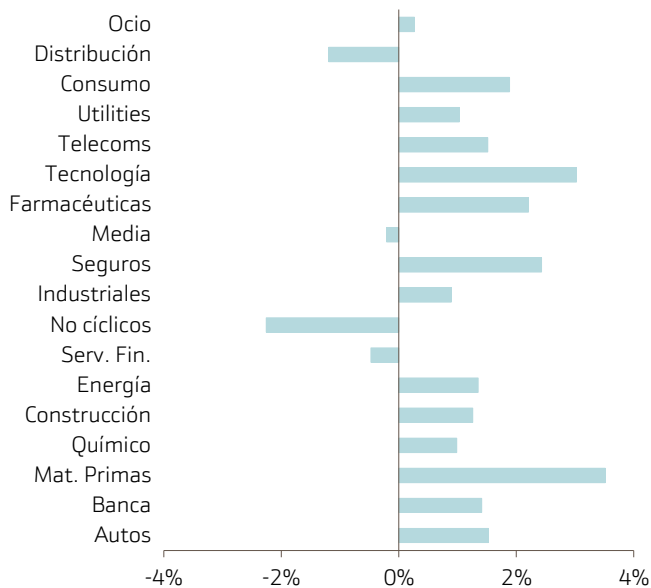
Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 16-abr-18 9:44 AM

Bolsas	13-abr-18	06-abr-18	% sem.	% año
DJI	24.360	23.933	1,8%	-1,5%
S&P 500	2.656	2.604	2,0%	-0,6%
Nasdaq C.	7.107	6.915	2,8%	2,9%
Nikkei 225	21.779	21.568	1,0%	-4,3%
EuroStoxx50	3.448	3.408	1,2%	-1,6%
IBEX 35	9.767	9.683	0,9%	-2,8%
DAX	12.442	12.241	1,6%	-3,7%
CAC 40	5.315	5.258	1,1%	0,0%
FTSE 100	7.265	7.184	1,1%	-5,5%
FTSEMIB	23.330	22.930	1,7%	6,8%
KOSPI	2.455	2.430	1,0%	-0,5%
HANG SENG	30.808	29.845	3,2%	3,0%
SENSEX	34.193	33.627	1,7%	0,4%
Australia	5.829	5.789	0,7%	-3,9%
BOVESPA	84.334	84.820	-0,6%	10,4%
MEXBOL	48.768	47.926	1,8%	-1,2%
MSCI World	2.089	2.053	1,8%	-0,7%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Tipos de interés

	13-abr-18	06-abr-18	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,57%	-0,59%	1,6	5,5
Alemania 10A	0,55%	0,50%	4,9	11,9
EEUU 2A	2,38%	2,27%	11,3	49,6
EEUU 10A	2,85%	2,77%	8,1	44,9
Japón 2A	-0,15%	-0,14%	-1,0	-1,8
Japón 10A	0,04%	0,05%	-0,8	-1,0
España 2A	-0,33%	-0,32%	-0,9	1,6
España 10A	1,26%	1,23%	2,3	-31,2

*Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 16 al 22 de abril

Bolsas: "Varias fuerzas contrapuestas y una incógnita ya despejada. Probable rebote o, al menos, estabilización."

Los 3 factores directores a corto plazo (proteccionismo, tecnología y beneficios empresariales) presentan, en términos generales, **mejor aspecto** (o menos preocupante, según quiera verse). Sin embargo, se incorpora, una vez más, la **variable geoestratégica: la represalia militar sobre Siria**. Sus efectos pasarán desapercibidos desde la apertura europea esta mañana puesto que ha sido quirúrgica, destruyendo bases o centros estratégicos del Ejército Sirio pero, aparentemente, sin daños colaterales. Por otra parte, la **macro** que se publica esta semana parece neutral o algo bajista para bolsas. No es fácil averiguar cuál será el impacto de este coctel, porque tiene **componentes constructivos, otros neutrales y una incógnita ya despejada** este fin de semana. Todo lo que se puede decir de cara a los próximos 5 días es que **las bolsas podrían rebotar un poco, de nuevo, si el ruido de fondo se lo permite**: proteccionismo, tecnológicas, beneficios empresariales, Siria e indicadores macro. Analicemos punto por punto:

El proteccionismo suaviza su influencia por 2 razones: cualquier medida concreta no se materializará hasta dentro de 2 meses (al menos) y China ofrece una postura menos agresiva de lo esperado a juzgar por el discurso de su Presidente la semana pasada.

La presión sobre las tecnológicas se alivia un poco tras una comparecencia más acertada de lo esperado de Zuckerberg (Facebook) en el Congreso Americano la semana pasada.

Los beneficios 1T 2018 de las compañías americanas que acaban de empezar a publicarse serán buenos y seguramente sorprenderán positivamente, especialmente los de las financieras. Así lo comprobamos con Citi y JP Morgan el viernes. Por eso seguimos recomendando bancos, americanos y europeos. En el corto plazo esto hará que se olvide, de momento, que las estimaciones de BPA'18 (año completo) están revisándose ligeramente a la baja por primera vez en muchos trimestres (sobre todo en Europa).

La intervención americana en Siria es ya una incógnita despejada tras los ataques quirúrgicos de fin de semana. El riesgo geoestratégico se ha reducido notablemente porque Estados Unidos evita actuar de las 2 formas más peligrosas para el mercado: (1) Involucrándose directamente en el conflicto. (2) Aumentando su compromiso mediante un apoyo superior a los kurdos contra el Gobierno Sirio. Cualquiera de estas otras 2 versiones alternativas podría haber convertido la variable geoestratégica en la principal incógnita para el mercado en el corto plazo, pero afortunadamente no ha sido así.

Indicadores macro semanales flojos o neutrales. El único de tono positivo serán las Ventas Por Menor americanas de hoy (14:30h), para las que se espera +0,4% vs -0,1% anterior. Mañana el ZEW alemán y la Producción Industrial americana saldrán flojos (-1,5 vs +5,1 anterior y +0,3% vs -1,1%). El Libro Beige de la Fed (miércoles) podría recoger cierta pérdida de *momentum*. Finalmente, el Indicador Adelantado americano del jueves también parece que será flojo, aunque no malo (+0,3% vs +0,6%).

Esta semana **las bolsas rebotarán un poco** al suavizarse la influencia de algunos factores (proteccionismo, tecnológicas...), publicarse resultados de compañías americanas más bien buenos, despejarse la **incógnita siria** de una forma suave y una macro que no debería perjudicarlas. El **USD** se deprecia al saberse (fuente CFCTC) que las posiciones de los **hedge funds** son las más bajistas de los últimos 5 años. El **yen** se ha apreciado un poco en las últimas horas (132,2/€ vs 132,6/€), pero no responde a un riesgo superior, sino a una encuesta floja sobre Abe. Tenemos un panorama con mejor aspecto y probables rebotes de bolsas desde la apertura. Pero no olvidemos que, elevando la perspectiva, **los riesgos son superiores** a los de hace apenas 2 meses.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trajiella

Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

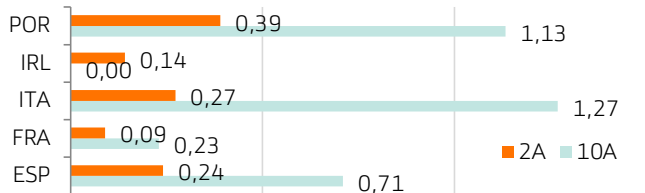
<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

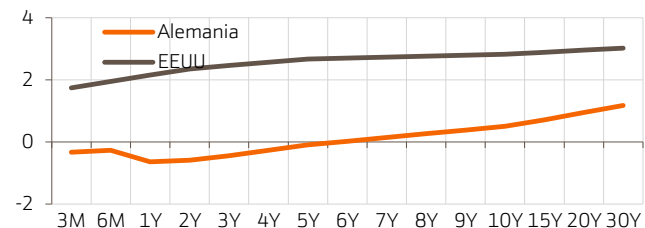
Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 16 al 22 de abril

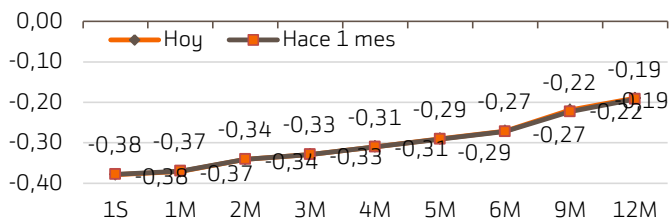
Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)



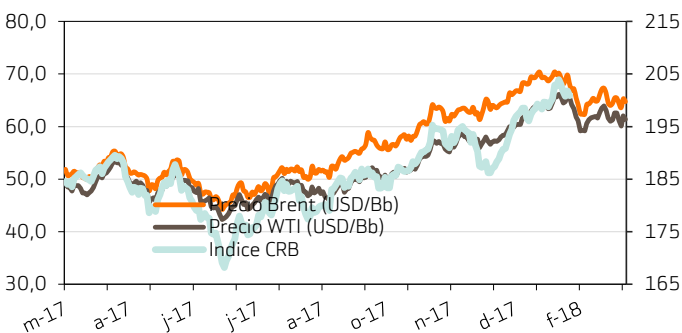
* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	06-abr-18	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,2338	1,2281	0,5%	2,8%
Euro-Yen	132,32	131,320	0,8%	2,2%
Euro-Libra	0,866	0,871	-0,6%	-2,6%
Euro-CHF	1,19	1,178	0,8%	-1,5%

* Signo positivo significa apreciación del Euro.

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	06-abr-18	% sem.	% año
Níquel	13.940	13.270	5,0%	9,2%
Cobre	6.830	6.769	0,9%	-5,8%
Aluminio	2.285	2.042	11,9%	0,7%

Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L; 17:30h	EE.UU.	Emisión 90.000M\$ letras 3 y 6 meses
X; 11:30h	ALE	Emisión 3.000M€ bonos 10 años
J; 10:30h	ESP	Emisión de bonos
J; 10:50h	FR	Emisión de bonos (3 y 5 años)
J; 19:00h	EE.UU.	Emisión 16.000M\$TIPS 5 años
V; 11:30h	GB	Emisión de letras

Bonos: "Leve caída por menor riesgo geopolítico"

El T-Note perdió terreno la semana pasada una vez que se modularon las tensiones comerciales. Sin embargo, el Bund se mantuvo soportado por unas Actas del BCE que mostraron su disposición a mantener una política expansiva. Esta semana, los bonos podrían retroceder levemente. Aunque los datos macro serán flojos (desaceleración del indicador adelantado en EEUU y retroceso del ZEW alemán), el riesgo geopolítico se reduce tras el ataque puntual de EE.UU. sobre Siria sin daños colaterales. Los resultados en EE.UU. deberían favorecer los activos de riesgo, mientras que la emisión de bonos españoles tendrá una buena acogida tras la mejora de *rating* hasta Baa1 con perspectiva estable por parte de Moody's. La TIR del Bund oscilará en un **rango estimado semanal: 0,50% / 0,55%**.

Divisas: "Ruido en USD y JPY, sin importancia."

Euro dólar (€/USD).- A pesar de que el IPC subyacente repuntó por encima del objetivo de la Fed (2,1% vs 2,0%) y del tono más *hawkish* en las Actas de la Fed, el dólar cerró la semana pasada con ligera depreciación. Las posiciones cortas de los *hedge funds* están en máximos de 5 años, según se ha conocido este fin de semana, y la macro americana de la semana no será especialmente sólida, así que le costará recuperarse. **Rango estimado (semana): 1,233/1,245.**

Euroyen (€/Yen).- El Yen se ha apreciado durante las últimas horas (desde 132,6 hasta 132,2) debido a una encuesta reflejando una caída de 5,4 puntos en el índice de aprobación del liderazgo de Abe, hasta mínimos históricos desde su toma de posesión. No creemos que esto altere su tendencia depreciatoria de medio plazo (hacia 140€ en 2018). **Rango estimado (semana): 132,1/132,6.**

Eurolibra (€/GBP).- La libra recuperó algo de terreno al final de la semana pasada y se apreció hasta 0,863 desde 0,872. Creemos que podría corregir parte de este movimiento a tenor de una macro débil (los Precios de Vivienda en Reino Unido siguen desacelerando y, el jueves, las Ventas Minoristas podrían retroceder) y que no se espera un nuevo repunte de la inflación (IPC estimado +2,7%). **Rango estimado (semana): 0,863/0,869.**

Eurosuizo (€/CHF). Pese al repunte del riesgo geopolítico, el franco tocaba la semana pasada mínimos desde enero de 2015. Las sanciones a Rusia derivaban en la venta de participaciones en compañías suizas por parte de empresarios rusos. Esta semana esta salida de flujos de capital seguirá pesando sobre la divisa suiza, especialmente ante la ausencia de datos macro de relevancia. **Rango estimado (semana): 1,185/1,195.**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L; 14:30h	EE.UU	Ventas Minoristas	FEB	m/m	0,4%	-0,1%
L; 16:00h	EE.UU	Invent. Empresariales	FEB	m/m	0,6%	0,6%
M; 04:00h	China	PIB	1T	a/a	6,8%	6,8%
M; 10:30h	GB	Tasa de paro	FEB	%	4,3%	4,3%
M; 11:00h	ALE	ZEW Sit. Actual	ABR	Ind.	88,0	90,7
M; 14:30h	EE.UU.	Viviendas Iniciadas	MAR	000	1266k	1236k
M; 15:00h		Actualización Perspectivas Económicas FMI (WEO)				
M; 15:15h	EE.UU.	Utiliz. Cap. Productiva	MAR	%	77,9%	78,1%
M; 15:15h	EE.UU.	Prod. Industrial	MAR	m/m	0,4%	1,1%
X; 10:30h	GB	IPC	MAR	a/a	2,7%	2,7%
X; 13:00h	UEM	IPC	MAR F	a/a	1,4%	1,4%
X; 20:00h	EE.UU.	Beige Book				
J; 14:30h	EE.UU.	Fed de Filadelfia	ABR	Ind.	21,0	22,3
J; 16:00h	EE.UU.	Indicador Adelantado	MAR	Ind.	0,3%	0,6%
V; 16:00h	EE.UU.	Conf. Consumidor	ABR	Ind.	-0,1	0,1

Tabla 1.2.- Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesús Amador Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella
Eva del Barrio Ana de Castro Rafael Alonso Aránzazu Bueno Pilar Aranda Joao Pisco Susana André (Mktg. & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- El viernes Moody's subió un escalón su *rating*, desde Baa2 a Baa1 (equivalente a BBB+ de la escala de S&P y Fitch), como se esperaba, y mantiene su Perspectiva Estable. Basa la mejora en "la fortaleza de una economía más equilibrada en su patrón de crecimiento, que se ha mostrado resistente frente a factores políticos". Argumenta que la "debilidad institucional" - en concreto la asociada a la situación política en Cataluña - "probablemente seguirá suponiendo un riesgo para la economía española durante algún tiempo, pero las mejoras económicas de los últimos años están lo suficientemente arraigadas". **OPINIÓN:** El mercado esperaba algo más que sólo la subida de 1 escalón, dejando la Perspectiva en Estable. Sobre todo teniendo en cuenta que S&P y Fitch recientemente han subido sus respectivas calificaciones hasta A-. Por eso **podría abrirse un poco el diferencial** (prima de riesgo) **con Alemania**, actualmente en 71,5 p.b. (TIR B10A en 1,246%).

EE.UU.- El Vicepresidente Pence dijo el fin de semana que podría cerrarse un nuevo acuerdo sobre el NAFTA en apenas una pocas semanas. **OPINIÓN:** Una vez centrada la presión proteccionista sobre China, Estados Unidos puede permitirse aliviar la presión sobre Méjico y Canadá. Esta perspectiva parece demasiado optimista en tiempos, pero contribuirá a aliviar la tensión del mercado y reforzará la probable apertura alcista en Europa hoy.

USA/USD.- Según CFTC los *hedge funds* han adoptado las posiciones más bajistas de los últimos 5 años sobre el USD, hasta aproximadamente 273.000M\$. **OPINIÓN:** Esto tendrá una influencia bajista sobre el USD, ahora en aprox. 1,233/€.

SECTOR PETROLERO: Principales puntos del informe mensual publicado por la OPEP. (i) **Demanda de crudo:** en 2017 ascendió a 97,07Mbrr/d (+1,7%) y para 2018 espera que se sitúe en 98,7Mbrr/d (+1,07%); (ii) **Oferta de crudo:** Estima que la oferta de crudo de la OPEP en 2017 alcanzó los 32,9Mbrr/d (+1,9%) y para 2018 espera alcanzar los 32,6Mbrr/d (-0,9%). Cuota de mercado de la OPEP: 32,6%. La oferta mundial de crudo en marzo se situó en 98,2Mbrr/d (+1,2% desde diciembre); (iii) **Equilibrio de mercado:** Según los datos de la OPEP en la actualidad el mercado estaría en equilibrio gracias al recorte de producción del cartel tras los acuerdos del pasado 1 de enero 2017. El país que más ha recortado producción es Arabia Saudí (9,98Mbrr/d; -4% desde dic. 2016). Acceso directo al [Informe](#).

UEM.- El Superávit Comercial de febrero publicado el viernes batió expectativas: 21.000M€ vs 20.200M€ esperados y anterior. Exportaciones +3%. Importaciones +1,5%. Los déficits más abultados son con China (-35.200M€) y Rusia (-13.500M€). Compara positivamente con el Superávit de febrero de 2017 que fue 18.343M€. **OPINIÓN:** El superávit sigue incrementándose a pesar de la apreciación del euro (desde 1,08 hasta 1,23 en los últimos 12 meses), lo que estaría reflejando la resiliencia que proporcionan las mejoras de productividad. [Link al informe de Eurostat](#).

JAPÓN.- La agencia Kyoto ha publicado este fin de semana una encuesta de aprobación del gobierno japonés. En ella, el liderazgo de ABE se habría reducido hasta el 37%, lo que implica una disminución de 5,4 puntos con respecto a la encuesta previa (31 de marzo). Al parecer, la caída de su popularidad se debe a un fraude relacionado con dos instituciones educativas y la mayor parte de los encuestados no están conformes con las declaraciones relacionadas al respecto por parte de ABE (66%).

Leer más en nuestra web: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

2- Compañías Europeas

VINCI (Cierre: 82,62€; Var. Día: +2,48%) podría adquirir AÉROPORTS DE PARIS –ADP (Cierre: 179,9€; Var. Día: -0,06%). El inicio de las negociaciones depende de que el Gobierno francés, propietario de un 50,6% de ADP, decida privatizarlo. El presidente Macron podría anunciar su intención con ADP y otras compañías estatales en las próximas semanas. Vinci, grupo constructor y de servicios francés, ya tiene el 8% de ADP. **OPINIÓN:** ADP es el mayor gestor aeroportuario cotizado de Europa (347 M pasajeros anuales; su principal negocio son los aeropuertos de París Charles de Gaulle, Orly y Le Bourget), por delante de AENA (249 M pasajeros). En caso de comprar el paquete del gobierno francés, Vinci debería lanzar una OPA por el resto del capital. Esta operación podría tener un coste para Vinci de ~19.000 M€, por encima de los 18.184 M€ que ACS y ATLANTIA van a desembolsar por ABERTIS. Otros potenciales interesados en la operación serían FERROVIAL (que ya es el primer accionista de Heathrow), ATLANTIA y fondos de inversión (Caisse des Depot, Macquarie, Ardian, Predica, IFM, GIP, Crédit Agricole). Las opciones para los operadores extranjeros, como Ferrovial y Atlantia, parecen remotas dada la tradicional preferencia del Gobierno francés por dejar en manos locales

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

<http://www.bankinter.com/>
<http://broker.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

sus activos estratégicos. La opción de AENA (Cierre: 171,9€, Var. Día:+1,30%), que está buscando operaciones de M&A internacionales, es remota dado que está participada mayoritariamente por el Estado español y no estaría bien vista por el Gobierno francés.

ARCELORMITTAL (Comprar; Precio Objetivo: 30,38€; Cierre: 26,5€): Venta de activos en Europa.- Ha propuesto a la Comisión Europea desprenderse de algunos de sus activos en Europa (Bélgica, Italia, Luxemburgo, República checa, Macedonia y Rumanía). **OPINIÓN:** Esta venta se enmarca dentro de la operación de compra de la siderúrgica italiana Ilva. ArcelorMittal tiene que desinvertir para que las autoridades de la competencia de la UE den el visto bueno a la operación, algo que pensamos terminará ocurriendo. Se prevé que la decisión final sea el 23 de mayo.

ACS (Comprar; Pr. Objetivo: 41,0€; Cierre: 33,26€; Var. Día: +0,45%): Participa en la adjudicación de una línea de metro en Toronto con una inversión total de 775 M€.- ACS se encargará del diseño, la construcción y el mantenimiento de una línea de metro ligero de 11 kms. que debería estar operativa a finales de 2023. ACS forma parte del consorcio adjudicatario junto con Aecon y Dufferin / CRH y tendrá una participación del 33% en los trabajos de construcción y un 50% en los de mantenimiento. **OPINIÓN:** Noticia positiva ya que esta adjudicación permite a ACS fortalecer su posición en Norteamérica, un mercado donde ACS obtuvo el 44% de sus ingresos en 2017 y se adjudicó recientemente la construcción de líneas de metro sin conductor en Montreal y en el aeropuerto de Los Ángeles. No obstante, el impacto en la cotización será leve ya que esta adjudicación sólo supone un incremento de +0,5% en su cartera total de proyectos.

KLEPIERRE (Cierre: 34,2€; Var. Día: +3,6%) / HAMMERSON (Cierre: 473,0 Gbp; Var. Día: -9,0%). Klépierre retira su oferta de compra sobre Hammerson.- La inmobiliaria Klépierre ha anunciado que retira su oferta de compra ya que el Consejo de Hammerson no ofreció ningún compromiso significativo para alcanzar un acuerdo, después de que Klépierre presentara el pasado miércoles una oferta mejorada en un 3,3% hasta 635 Gbp por acción. **OPINIÓN:** La cotización de Klépierre reaccionó positivamente el viernes ya que se neutraliza el riesgo de que la compañía francesa terminara pagando un sobrepago en el proceso de adquisición, mientras que la cotización de Hammerson podría seguir ajustándose a la baja, especialmente si prosigue el proceso de compra de Intu Properties, una operación que el mercado no valora de forma positiva porque supondría comprar una compañía con una exposición excesiva al segmento de centros comerciales en Reino Unido, afectado negativamente por el Brexit y el cambio en los hábitos del consumo derivado del comercio electrónico.

3.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +1,09%; Utilities +0,69%; Real Estate +0,52%

Los peores: Financieras -1,55%; Consumo cíclico -0,57%; Tecnología -0,33%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer destacan: (i) **TESLA (300,3\$; +2,1%)** gracias a que su fundador Elon Musk *tuiteó* que la compañía no necesitará captar fondos este año ya que será rentable y empezará a generar caja positiva en el 3T. (ii) **BROADCOM (246,94\$; +3,1%)** tras anunciar un plan de recompra de acciones de 12.000M\$. Después del bloqueo de la compra de Qualcomm el fabricante de chips ha optado por remunerar a sus accionistas con un plan de recompra de acciones que supone el 12% de su capitalización actual y que se llevará a cabo hasta el final de su ejercicio fiscal 2019.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) **WELLS FARGO (50,89\$; -3,4%)** ya que las limitaciones al crecimiento del balance impuestas por la Fed pasan factura. El BPA ajustado del 1T'18 defrauda las expectativas al situarse en 1,03\$ (vs 1,06\$ esperado). Los ingresos del banco descienden -1,4% (vs +3/8% registrado por sus comparables) y el stock de la inversión crediticia cae -1,2% (vs +4/6,0% en el sector). Las estimaciones del equipo sobre el impacto a las restricciones de la Fed (300/400 M\$) nos llaman la atención (representan menos del 2,0% del BNA esperado para 2018). A pesar de nuestra visión positiva sobre los bancos en EE.UU, preferimos estar fuera de Wells Fargo donde el flujo de noticias y el *momentum* de resultados continúan siendo negativos. Por otro lado, el banco dijo que podría tener que pagar una multa de 1.000M\$ por abusos con préstamos. (ii) **JPMORGAN (110,30\$; -2,71%)** a pesar de unos resultados trimestrales sólidos. Los ingresos alcanzan 28.520 M\$ y superan las perspectivas más optimistas (rango comprendido entre 26.700 M\$ y 28.230 M\$). La positiva evolución del negocio

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

<http://www.bankinter.com/>
<http://broker.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

típico (+10,0% en Margen de intereses hasta 13.300 M\$), el repunte en los ingresos por *trading*, especialmente en renta variable y una menor tasa impositiva, permiten que el BNA crezca a un ritmo del 35,0% hasta 8.710 M\$. Los ingresos por *trading* alcanzan 4,550 M\$ (vs 4.440 M\$ esperado), de los cuales la división de Renta variable alcanza un nivel record de 2.020 M\$ (vs 1.760 M\$ esperado). El BPA ajustado se sitúa en 2,39\$ (vs 2,27 esperado). (iii) **CITIGROUP (71,01\$; -1,55%)** ya que el mercado no acogió bien unos resultados que pensamos fueron positivos. Hay que tener en cuenta que el BNA crece a un ritmo del 13,0% gracias al negocio internacional (+18,0% en Asia y +11,0% en EMEA en ingresos). El RoTE es elevado (11,4%) y la ratio de capital supera el 12,0%. El BPA Ajustado alcanza 1,68\$ (vs 1,61 esperado). Los múltiplos de valoración son atractivos (P/V <1,0x) y PER ~13,3x (inferior al sectorial de bancos y al conjunto del mercado (~16,7 x en el S&P 500) y las perspectivas del equipo gestor positivas. (iv) **BOEING (329,28\$; -2,4%)** por el temor a que Rusia deje de exportar titanio a la compañía a raíz de posibles nuevas sanciones económicas americanas a Rusia.

RESULTADOS 1T'18 del S&P 500: Con 30 compañías publicadas el incremento medio del BPA es +17,75% vs +17,10% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 73,3%, en línea 10% y el restante 16,7% decepciona. En el trimestre pasado (4T'17) el BPA fue +14,87% vs +11% esperado.

El viernes publicaron (compañías más relevantes, BPA vs BPA estimado): JPMORGAN (2,31\$ vs 2,28\$), WELLS FARGO (1,12\$ vs 1,06\$), CITIGROUP (1,68\$ vs 1,61\$).

HOY publican (compañías más relevantes, hora y BPA estimado): BANK OF AMERICA (12:45h; 2,28\$), NETFLIX (22:05H, 1,06\$).

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, EE.UU. 22:00h, Japón 8:00h
Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Jesus Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Pilar Aranda Susana André (Mktg & Support)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al *disclaimer* seleccione sobre el *link* la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

<http://www.bankinter.com>
<http://broker.bankinter.com>

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

INVERSOR LOCAL (Zona Euro): Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	45%	25%	15%

INVERSOR GLOBAL: Exposición Recomendada a Bolsas por perfil de riesgo del inversor.

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
75%	60%	45%	25%	15%

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 (cambios indicados en color rojo)

	Vender/Infraponerar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica	Reino Unido China y Rusia	Japón	EE.UU. UEM España: comprar selectivamente Clientes agresivos: India y Brasil
Tipo de activo	Depósitos Inmuebles UK Bonos Soberanos <i>Core</i>	Inmuebles (activos UEM) Bonos <i>high yield</i> Bonos Soberanos Periféricos Bonos Corporativos Oro y petróleo	Bolsas, selectivamente Inmuebles (activos España) Fondos de retorno absoluto
Sector	Aerolíneas <i>Retailers</i> /distribución Media	Consumo (alimentación y bebidas) Autos Biotecnología Concesiones Químicas <i>Utilities</i> Consumo cíclico Oro Telecomunicaciones Farma Petróleo Tecnología	Financieras Hoteles Inmobiliario Construcción Industriales
Ideas singulares		XXXXXXXXXX	Bonos emergentes en divisa local a través de: JB Local Emerging Bond Fund (cód. BKT 4161)

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Ordenes límite recomendadas	
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking
Bancos EE.UU	Comprar	Fondo BlackRock World Financials (LU0106831901). La mejora de los fundamentales del sector y la intención de Powell de no endurecer la regulación sientan las bases para un buen comportamiento del sector financiero. Mantenemos esta idea pese a las recientes correcciones en el sector (el fondo acumula un -2,5% desde la reapertura de esta idea).	30,39\$; 09/03/2018	n/a	n/a
Selección de fondos de consumo	Comprar	La combinación de fondos Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands (cód. 1377) ha generado una rentabilidad de +6,9% durante 2018.	n/a	n/a	n/a

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Pilar Aranda Aránzazu Bueno

Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Joao Pisco Susana André (Mktg) Elena Fernández-Tрпиella

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas
(Madrid)

Todos nuestros informes disponibles en: www/broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

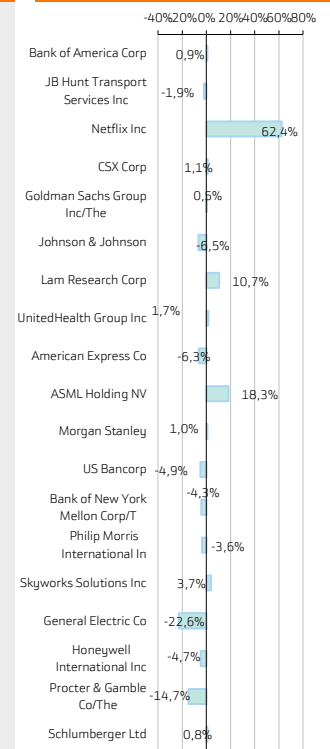
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

Resultados principales compañías americanas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
16-abr-18	Bank of America Corp	0,590 \$/acc	34,5%	12:45	Confirmed	0,9%	304.676	Banks
16-abr-18	JB Hunt Transport Services I	1,065 \$/acc	44,7%	Bef-mkt	Confirmed	-1,9%	12.377	Transportation
16-abr-18	Netflix Inc	0,722 \$/acc	100,4%	22:05	Confirmed	62,4%	135.240	Internet
17-abr-18	CSX Corp	0,656 \$/acc	34,4%	Aft-mkt	Confirmed	1,1%	48.837	Transportation
17-abr-18	Goldman Sachs Group Inc/TL	5,558 \$/acc	10,2%	13:30	Confirmed	0,5%	100.738	Banks
17-abr-18	Johnson & Johnson	2,006 \$/acc	11,0%	12:40	Confirmed	-6,5%	350.406	Pharmaceuticals
17-abr-18	Lam Research Corp	4,387 \$/acc	68,1%	Aft-mkt	Confirmed	10,7%	33.200	Semiconductors
17-abr-18	UnitedHealth Group Inc	2,899 \$/acc	24,5%	Bef-mkt	Confirmed	1,7%	217.027	Healthcare-Services
18-abr-18	American Express Co	1,712 \$/acc	21,3%	Aft-mkt	Confirmed	-6,3%	80.019	Diversified Finan Serv
18-abr-18	ASML Holding NV	1,178 \$/acc		07:00	Confirmed	18,3%	88.731	Semiconductors
18-abr-18	Morgan Stanley	1,252 \$/acc	25,8%	13:00	Confirmed	1,0%	93.984	Banks
18-abr-18	US Bancorp	0,945 \$/acc	19,0%	Bef-mkt	Confirmed	-4,9%	84.110	Banks
19-abr-18	Bank of New York Mellon Co	0,963 \$/acc	13,6%	12:30	Confirmed	-4,3%	51.959	Banks
19-abr-18	Philip Morris International Ir	0,905 \$/acc	7,0%	13:00	Confirmed	-3,6%	158.322	Agriculture
19-abr-18	Skyworks Solutions Inc	1,602 \$/acc	13,5%		Estimated	3,7%	17.938	Semiconductors
20-abr-18	General Electric Co	0,115 \$/acc	-10,6%	Bef-mkt	Confirmed	-22,6%	117.227	Miscellaneous Manufactur
20-abr-18	Honeywell International Inc	1,904 \$/acc	12,0%	Bef-mkt	Confirmed	-4,7%	109.353	Electronics
20-abr-18	Procter & Gamble Co/The	0,990 \$/acc	7,0%	Bef-mkt	Confirmed	-14,7%	197.571	Cosmetics/Personal Care
20-abr-18	Schlumberger Ltd	0,373 \$/acc	41,5%	13:00	Confirmed	0,8%	94.176	Oil&Gas Services

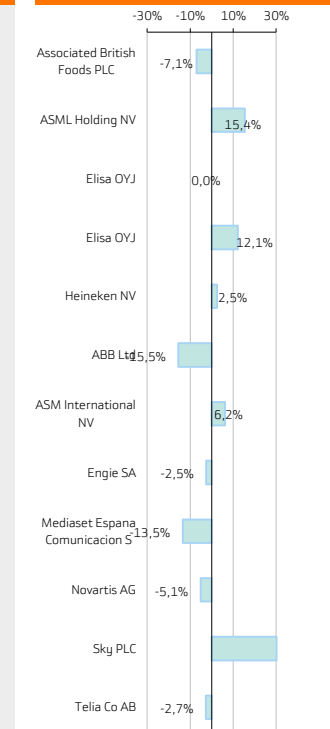
Variación mensual



Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
17-abr-18	Associated British Foods PLC	n.d.	6,0%		Confirmed	-7,09%	20.742	Food
18-abr-18	ASML Holding NV	1,178 Eur/acc	17,7%	07:00	Confirmed	15,40%		
18-abr-18	Elisa OYJ	0,469 Eur/acc	6,7%	07:30	Confirmed	#IVALOR!		
18-abr-18	Elisa OYJ	0,469 Eur/acc	6,7%	07:30	Confirmed	12,10%		
18-abr-18	Heineken NV	n.d.	6,0%		Confirmed	2,50%		
19-abr-18	ABB Ltd	0,313 Eur/acc	19,0%	07:00	Confirmed	-15,51%		
19-abr-18	ASM International NV	0,555 Eur/acc	11,3%	18:00	Confirmed	6,19%		
19-abr-18	Engie SA	0,320 Eur/acc	-7,1%	Aft-mkt	Confirmed	-2,51%		
19-abr-18	Mediaset Espana Comunicac	0,160 Eur/acc	4,6%	Bef-mkt	Confirmed	-13,45%		
19-abr-18	Novartis AG	1,263 Eur/acc	9,1%		Confirmed	-5,12%		
19-abr-18	Sky PLC	0,165 Eur/acc	6,4%	08:00	Confirmed	30,18%		
20-abr-18	Telia Co AB	0,648 Eur/acc	-2,2%	07:00	Confirmed	-2,66%		

Variación mensual



Bankinter Análisis

Ramón Forcada Jesús Amador Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Pilar Aranda Joao Pisco
Eva del Barrio Ana de Castro Ramón Carrasco Aránzazu Bueno Elena Fernández-Trapiella Susana André (Mktg & Support)

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www/2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

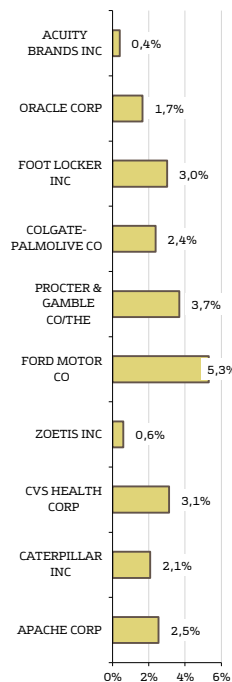
<http://www.bankinter.com/>

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Reparto de dividendos de las principales compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
16-abr-18	01-may-18	ACUITY BRANDS INC	Regular Cash	0,1300 USD	0,40%	5.378.304.047	New York	Electrical Compo&Equip
16-abr-18	01-may-18	ORACLE CORP	Regular Cash	0,1900 USD	1,66%	187.296.520.440	New York	Software
19-abr-18	04-may-18	FOOT LOCKER INC	Regular Cash	0,3450 USD	3,00%	5.425.059.521	New York	Retail
19-abr-18	15-may-18	COLGATE-PALMOLIVE CO	Regular Cash	0,4200 USD	2,37%	61.960.920.673	New York	Cosmetics/Personal Care
19-abr-18	15-may-18	PROCTER & GAMBLE CO/THE	Regular Cash	0,7172 USD	3,69%	196.108.590.000	New York	Cosmetics/Personal Care
19-abr-18	01-jun-18	FORD MOTOR CO	Regular Cash	0,1500 USD	5,31%	45.162.769.179	New York	Auto Manufacturers
19-abr-18	01-jun-18	ZOETIS INC	Regular Cash	0,1260 USD	0,60%	40.729.904.195	New York	Pharmaceuticals
20-abr-18	03-may-18	CVS HEALTH CORP	Regular Cash	0,5000 USD	3,12%	65.121.359.360	New York	Pharmaceuticals
20-abr-18	19-may-18	CATERPILLAR INC	Regular Cash	0,7800 USD	2,08%	89.727.533.408	New York	Machinery-Constr&Mining
20-abr-18	22-may-18	APACHE CORP	Regular Cash	0,2500 USD	2,54%	15.048.935.156	New York	Oil&Gas

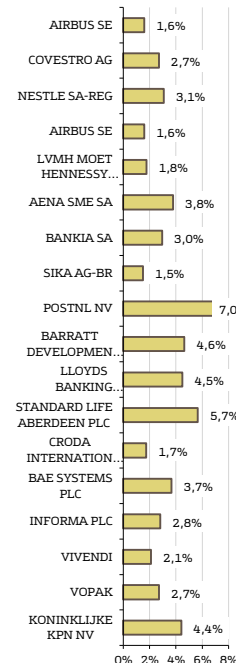
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las principales compañías europeas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
16-abr-18	18-abr-18	AIRBUS SE	Regular Cash	1,5000 EUR	1,59%	72.854.743.192	EN Paris	Aerospace/Defense
16-abr-18	18-abr-18	COVESTRO AG	Regular Cash	2,2000 EUR	2,72%	16.402.500.000	Xetra	Chemicals
16-abr-18	18-abr-18	NESTLE SA-REG	Regular Cash	2,3500 CHF	3,08%	237.582.294.400	SIX Swiss Ex	Food
16-abr-18	18-abr-18	AIRBUS SE	Regular Cash	1,5000 EUR	1,60%	72.754.050.904	Soc.Bol SIBE	Aerospace/Defense
17-abr-18	19-abr-18	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	Final	3,4000 EUR	1,78%	142.757.591.658	EN Paris	Apparel
17-abr-18	19-abr-18	AENA SME SA	Regular Cash	6,5000 EUR	3,78%	25.822.500.000	Soc.Bol SIBE	Engineering&Construction
18-abr-18	20-abr-18	BANKIA SA	Regular Cash	0,1102 EUR	2,97%	11.463.722.322	Soc.Bol SIBE	Banks
19-abr-18	23-abr-18	SIKA AG-BR	Regular Cash	111,0000 CHF	1,51%	18.733.812.734	SIX Swiss Ex	Building Materials
19-abr-18	09-may-18	POSTNL NV	Final	0,1700 EUR	6,98%	1.495.289.053	EN Amsterdam	Transportation
19-abr-18	18-may-18	BARRATT DEVELOPMENTS PLC	Interim	8,6000 GBP	4,64%	5.609.490.104	London	Home Builders
19-abr-18	29-may-18	LLOYDS BANKING GROUP PLC	Final	2,0500 GBP	4,49%	49.021.658.209	London	Banks
19-abr-18	30-may-18	STANDARD LIFE ABERDEEN PLC	Final	14,3000 GBP	5,66%	11.204.929.365	London	Diversified Finan Serv
19-abr-18	31-may-18	CRODA INTERNATIONAL PLC	Final	46,0000 GBP	1,74%	6.118.767.616	London	Chemicals
19-abr-18	01-jun-18	BAE SYSTEMS PLC	Final	13,0000 GBP	3,67%	18.959.116.035	London	Aerospace/Defense
19-abr-18	01-jun-18	INFORMA PLC	Final	13,8000 GBP	2,82%	5.974.036.620	London	Media
20-abr-18	24-abr-18	VIVENDI	Regular Cash	0,4500 EUR	2,12%	27.555.496.971	EN Paris	Media
20-abr-18	25-abr-18	VOPAK	Regular Cash	1,0500 EUR	2,73%	4.922.942.409	EN Amsterdam	Pipelines
20-abr-18	26-abr-18	KONINKLIJKE KPN NV	Final	0,0730 EUR	4,41%	10.494.502.477	EN Amsterdam	Telecommunications
20-abr-18	03-may-18	SAMPO OYJ-A SHS	Regular Cash	2,6000 EUR	5,67%	25.485.096.397	Helsinki	Insurance
20-abr-18	16-may-18	AALBERTS INDUSTRIES NV	Regular Cash	0,6500 EUR	1,57%	4.587.968.432	EN Amsterdam	Miscellaneous Manufactur
20-abr-18	16-may-18	KONINKLIJKE BAM GROEP NV	Regular Cash	0,1000 EUR	2,54%	1.083.206.151	EN Amsterdam	Engineering&Construction
20-abr-18	n.d.	COMMERZBANK AG	Omitted	n.d. EUR	n.d.	13.690.773.655	Xetra	Banks

Rent. x Dividendo



Bankinter Análisis

Jesús Amador
Aránzazu Bueno

Ramón Forcada
Elena F-Trapiella
Ana de Castro

Esther G. de la Torre
Rafael Alonso

Ramón Carrasco
Joao Pisco

Eva del Barrio
Susana André (Mktg & Support)

Pilar Aranda (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda. Bruselas, 14
28108, Alcobendas, Madrid

(1) "Ex-divid.": Fecha a partir de la cual la adquisición de una acción no da derecho al dividendo. (2) "Pago": Fecha en que se produce el pago efectivo del dividendo.

Todos los informes se encuentran aquí:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalizació n (1)	2017	PER 2018e	2019e	2017r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2018e	2019e	Var.%	Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2018e	2019e	DN/FFPP (Último)	Media5A	P/Vc 2018e	2019e	Recomendación	P. Objetivo	
Ibex-35	9.767,3	0,9%	0,1%	-2,8%	618.099	14,3 x	12,9 x	11,7 x	42.028	47.918	14%	53.021	11%	3,7%										
Abertis	18,30	0,6%	0,7%	-1,3%	18.124	13,1 x	14,2 x	13,4 x	796	953	20%	1.304	37%	4,0%	02/11/18	37,1%	13,7%	17,5%	2,3 x	4,7 x	7,2 x	4,1 x	Neutral	16,03
Acciona	68,00	3,3%	5,4%	-0,1%	3.894	17,7 x	15,7 x	14,2 x	220	248	13%	275	11%	3,9%	28/06/18	n.a.	6,5%	7,0%	1,6 x	na	1,0 x	1,0 x	Comprar	88,40
Acerinox	11,59	0,6%	-3,0%	-2,8%	3.198	14,0 x	12,8 x	11,6 x	236	250	6%	275	10%	3,9%	01/07/19	6,0%	11,9%	13,1%	1,2 x	1,6 x	1,7 x	1,6 x	Comprar	15,20
ACS	33,26	4,2%	0,5%	2,0%	10.466	13,0 x	11,9 x	10,5 x	802	881	10%	1.000	14%	3,9%	26/06/18	22,0%	15,0%	15,2%	0,2 x	2,6 x	2,8 x	2,5 x	Comprar	41,00
Aena	171,90	2,6%	0,5%	1,7%	25.785	0,0 x	18,9 x	18,0 x	1.232	1.361	10%	1.429	5%	3,8%	16/04/19	22,5%	23,0%	22,0%	1,4 x	na	4,5 x	3,9 x	Neutral	171,80
Amadeus	61,68	2,1%	-0,6%	2,6%	27.067	22,9 x	27,9 x	24,4 x	826	970	17%	1.110	14%	1,3%	27/06/18	29,7%	33,1%	29,2%	0,7 x	8,5 x	12,3 x	10,5 x	Comprar	65,00
ArcelorMittal	26,51	3,9%	-0,3%	-2,2%	27.086	7,3 x	6,0 x	6,0 x	4.568	4.506	-1%	4.541	1%	0,5%	10/05/19	n.d.	11,0%	11,1%	0,2 x	n.d.	0,8 x	0,7 x	Comprar	30,38
Banco Sabadell	1,74	4,8%	3,7%	5,2%	9.802	15,0 x	11,4 x	8,9 x	802	857	7%	1.100	28%	2,8%	27/12/18	5,9%	7,4%	9,1%	n.s	0,7 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	2,00
Banco Santander	5,37	0,6%	-1,3%	-2,0%	86.635	13,8 x	12,2 x	10,2 x	6.204	7.090	14%	8.513	20%	3,5%	01/08/18	6,9%	8,1%	8,6%	n.s	0,9 x	0,9 x	0,8 x	Comprar	6,75
Bankia	3,66	0,5%	-5,2%	-8,2%	11.297	26,0 x	11,8 x	9,9 x	505	959	90%	1.140	19%	0,7%	25/03/19	6,1%	7,0%	8,2%	n.s	n.s	0,8 x	0,8 x	Comprar	5,00
BBVA	6,41	1,0%	-3,6%	-9,9%	42.741	15,4 x	8,5 x	7,8 x	3.475	5.002	44%	5.507	10%	5,6%	02/10/18	6,8%	9,7%	9,4%	n.s	1,0 x	0,9 x	0,8 x	Comprar	8,80
Bankinter	8,46	1,3%	-2,8%	7,0%	7.603	15,4 x	17,4 x	13,0 x	495	438	-12%	583	33%	3,5%	25/06/18	11,4%	12,2%	12,5%	n.s	1,6 x	1,7 x	1,6 x	Restringido	Restringido
CaixaBank	3,95	2,0%	1,6%	1,5%	23.615	21,1 x	12,2 x	11,3 x	1.047	1.928	84%	2.093	9%	4,0%	20/11/18	4,9%	8,5%	9,3%	n.s	0,9 x	1,0 x	0,9 x	Neutral	4,60
Cellnex	23,55	6,9%	5,7%	10,3%	5.456	150,1 x	89,4 x	65,0 x	33	61	85%	84	38%	0,5%	08/05/18	n.a.	10,5%	13,0%	3,5 x	n.a.	10,9 x	8,5 x	Comprar	22,50
Colonial	9,25	-1,8%	3,1%	11,7%	4.027	25,0 x	13,7 x	14,5 x	274	265	-3%	251	-5%	2,2%		20,6%	6,6%	6,8%	0,0 x	0,0 x	1,1 x	1,0 x	Neutral	8,10
DIA	3,51	0,7%	-4,5%	-18,5%	2.184	20,0 x	17,5 x	16,4 x	109	125	15%	133	6%	5,1%	13/07/18	55,5%	36,8%	37,4%	2,7 x	11,8 x	6,6 x	4,8 x	Vender	4,00
Enagas	22,77	1,6%	6,9%	-4,6%	5.436	11,1 x	12,3 x	12,6 x	491	443	-10%	432	-2%	6,7%	24/12/18	18,2%	16,7%	16,0%	1,7 x	2,4 x	2,1 x	2,0 x	Neutral	23,00
Endesa	18,49	2,8%	5,2%	3,6%	19.576	13,4 x	14,1 x	13,8 x	1.463	1.385	-5%	1.421	3%	7,2%	28/12/18	14,7%	15,0%	15,4%	0,5 x	2,0 x		2,2 x	Neutral	19,90
Ferrovial	17,22	1,1%	0,6%	-9,0%	12.610	35,6 x	30,7 x	27,7 x	376	411	9%	456	11%	4,4%	08/05/18	9,0%	9,2%	9,7%	0,9 x	2,2 x	2,3 x	2,5 x	Comprar	21,80
Siemens Gamesa (3)	13,30	-2,9%	3,1%	16,4%	9.059	14,1 x	24,6 x	17,7 x	539	369	-32%	511	38%	1,1%	29/03/19	n.a.	5,3%	7,3%	Caja Neta		1,4 x	1,6 x	Neutral	13,30
Gas Natural	20,05	1,9%	6,5%	4,2%	20.064	14,8 x	15,6 x	16,3 x	1.360	1.289	-5%	1.234	4%	5,0%	20/09/18	9,6%	8,6%	8,1%	0,8 x	1,3 x	1,4 x	1,3 x	Neutral	19,20
Grifols	23,25	2,1%	-0,4%	-4,8%	14.388	12,2 x	21,5 x	21,0 x	662	670	1%	684	2%	1,4%	29/05/18	16,0%	16,7%	16,7%	1,4 x	4,5 x	3,7 x	3,4 x	Vender	20,50
IAG	7,06	0,0%	-1,2%	-2,4%	14.466	5,4 x	6,8 x	6,4 x	2.021	2.114	5%	2.246	6%	3,1%	29/11/18	34,3%	24,4%	21,8%	1,4 x	n.a.	2,0 x	1,7 x	Comprar	8,60
Iberdrola	6,25	4,1%	4,2%	-3,2%	40.266	14,4 x	14,3 x	13,7 x	2.804	2.824	1%	2.929	4%	5,3%	03/07/18	7,1%	7,5%	7,6%	0,8 x	1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar	6,60
Indra	11,12	-1,5%	-1,2%	-2,5%	1.964	32,5 x	23,1 x	22,3 x	53	85	61%	88	4%	1,8%		11,2%	28,2%	27,0%	2,4 x	3,2 x	4,8 x	3,7 x	Neutral	12,70
Inditex	24,55	-5,7%	-5,1%	-15,5%	76.514	32,0 x	21,5 x	19,8 x	3.157	3.562	13%	3.870	9%	2,6%	02/05/19	26,1%	25,6%	25,5%	Caja Neta	7,5 x	5,7 x	4,7 x	Neutral	24,70
Mapfre	2,77	0,5%	0,1%	3,4%	8.524	11,5 x	10,7 x	11,3 x	776	800	3%	754	-6%	4,7%	18/06/18	8,2%	10,1%	10,6%	0,1 x	1,0 x	1,0 x	0,9 x	Vender	2,77
Mediaset	8,10	-0,6%	-7,5%	-13,5%	2.727	16,0 x	13,4 x	13,4 x	197	204	4%	203	0%	7,0%	23/04/19	17,6%	22,8%	23,3%	Caja Neta	3,4 x	3,0 x	2,8 x	Neutral	9,64
Meliá	11,52	0,7%	-3,2%	0,2%	2.646	25,0 x	18,9 x	16,7 x	129	140	9%	158	13%	1,4%	06/07/18	6,2%	8,0%	8,5%	1,9 x	1,7 x	1,9 x	1,7 x	Comprar	13,70
Merlin Properties	12,47	1,1%	2,4%	10,4%	5.858	20,0 x	8,7 x	9,3 x	582	671	15%	629	-6%	3,4%	00/01/00	12,8%	9,9%	7,8%	0,6 x		1,0 x	0,9 x	Comprar	13,80
Red Eléctrica	16,59	0,6%	2,3%	-11,4%	8.974	13,4 x	13,0 x	12,3 x	670	691	3%	727	5%	5,5%	02/01/19	22,6%	21,2%	22,1%	1,5 x	3,5 x	2,9 x	2,5 x	Neutral	17,70
Repsol	15,54	3,5%	9,2%	5,4%	24.180	10,4 x	10,6 x	10,3 x	1.933	2.282	18%	2.351	3%	5,8%	24/12/18	2,6%	6,5%	6,7%	0,2 x	0,7 x		0,8 x	Comprar	16,34
Telefónica	8,16	0,2%	-0,5%	0,4%	42.368	13,5 x	10,5 x	8,6 x	3.132	4.025	29%	4.919	22%	4,9%		8,0%	14,0%	16,0%	3,0 x	2,7 x	2,5 x	1,8 x	Comprar	10,64
Técnicas Reunidas	24,78	-1,5%	-4,6%	-6,3%	1.385	25,1 x	23,5 x	19,5 x	59	59	0%	71	20%	5,4%	11/07/18	18,0%	14,0%	17,0%	Caja Neta	4,6 x	3,1 x	3,0 x	Neutral	28,50
Viscofan	55,70	-1,0%	1,0%	1,5%	2.596	17,9 x	21,3 x	19,2 x	122	122	0%	135	11%	2,8%	18/12/18	18,5%	16,2%	16,6%	0,2 x	3,6 x	3,4 x	3,2 x	Vender	53,00
No Ibex:																								
FCC	10,24	1,8%	7,6%	18,7%	3.879	n.a.	26,8 x	23,4 x	-165	145	-12%	166	14%	0,1%		0,0%	7,0%	13,0%	4,4 x	134,4 x	4,5 x	2,6 x	Comprar	9,10
BME	27,68	-0,6%	-1,6%	4,3%	2.314	17,4 x	14,1 x	13,5 x	160	164	2%	171	4%	6,9%	12/09/18	38,0%	34,9%	35,5%	Caja Neta	5,8 x	5,3 x	5,4 x	Comprar	34,50
Antena 3	7,48	-0,6%	-2,9%	-14,1%	1.687	11,87	11,0 x	10,3 x	142	153	8%	164	7%	7,7%	18/06/18	25,5%	33,3%	34,3%	0,5 x	5,3 x	3,8 x	3,4 x	Neutral	14,70
Cie Automotive	30,36	0,7%	10,3%	25,4%	3.916	18,5 x	20,6 x	17,5 x	162	190	17%	224	18%	1,4%	02/07/18	12,3%	14,7%	14,9%	0,6 x	3,1 x	6,1 x	5,3 x	Comprar	22,64
Ebro Foods	20,42	-1,3%	0,1%	4,6%	3.142	13,89	15,7 x	14,8 x	221	201	-9%	213	6%	3,2%	03/04/19	8,9%	n.d.	8,8%	0,2 x	1,4 x	1,5 x	1,3 x	Neutral	18,50
NH Hoteles	6,48	-0,5%	3,3%	8,0%	2.270	59,6 x	33,4 x	22,9 x	28	68	143%	99	46%	1,5%		2,0%	6,0%	7,0%	0,7 x	1,5 x	2,0 x	1,8 x	Vender	En revisión
Prisa	1,80	6,5%	11,1%	31,4%	1.005	n.d.	9,7 x	23,0 x	-103	104	1%	44	-58%	0,0%		ns	5,3%	14,4%	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	Vender	1,7/3,5
Prosegur	6,31	-1,3%	-3,4%	-3,7%	3.891	20,0 x	18,4 x	17,5 x	177	212	20%	222	5%	2,1%	10/07/18	19,5%	17,2%	19,3%	0,8 x	4,1 x	5,6 x	4,9 x	Neutral	4,60
Tubacex	3,41	3,2%	2,4%	1,8%	453	n.r.	25,9 x	13,2 x	-20	18	-11%	34	97%	0,3%		-1,4%	5,6%	10,9%	9,8 x	1,3 x	1,8 x	1,4 x	Comprar	4,23
Talgo	5,57	2,0%	3,7%	30,8%	761	10,0 x	17,4 x	10,9 x	43	44	2%	70	60%	1,3%		19,9%	14,6%	23,3%	0,4 x	n.a.	2,1 x	1,9 x	Neutral	5,23
Lingotes Especiales	18,52	0,8%	9,6%	4,0%	185	14,34	15,7 x	15,2 x	11	12	12%	12	3%	4,2%		22,8%	26,9%	28,2%	0,1 x	2,4 x	4,4 x	n.d.	Comprar	23,01
Sacyr	2,26	0,9%	1,7%	-4,3%	1.227	8,5 x	5,8 x	4,6 x	120	217	81%	271	25%	1,5%		13,5%	7,9%	8,0%	1,6 x	1,0 x	0,7 x	0,5 x	Comprar	2,

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalización (1)	2017r	PER 2018e	2019e	2017r	BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2018e	Var. %	2019e	Var. %	Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2018e	2019e	D/FFPP (Último)	Media5A	PVC 2018e	2019e	Recomendación	
EuroStoxx 50	3.448	1,2%	0,3%	-1,6%	2.872.968	20,7 x	13,8 x	12,6 x	181.252	193.365	7%	215.459	11%	3,7%										
Aedisa	209,90	3,9%	8,2%	25,6%	43.914	28,1 x	25,8 x	21,9 x	1.097	1.637	49%	1.901	16%	1,5%	09/05/19	15,0%	22,9%	24,0%			3,8 x	6,6 x	5,1 x	Comprar
Ahold Delhaize	18,83	-4,4%	1,6%	2,7%	23.475	19,9 x	12,9 x	11,6 x	1.817	1.711	-6%	1.834	7%	3,6%	25/04/19	11,8%	11,4%	12,0%	0,1 x		2,1 x	1,5 x	1,4 x	Neutral
Air Liquide	101,25	0,0%	-0,4%	-3,6%	43.390	20,5 x	19,4 x	17,6 x	2.200	2.234	2%	2.463	10%	2,7%	27/05/19	13,5%	13,1%	13,5%	0,8 x		2,8 x	2,6 x	2,3 x	Comprar
Airbus	91,50	-3,1%	-4,7%	10,2%	70.872	17,3 x	20,7 x	16,5 x	2.873	3.438	20%	4.308	25%	2,0%	15/04/19	32,0%	29,6%	30,0%			7,0 x	5,3 x	4,3 x	Comprar
Allianz	189,42	1,5%	0,3%	-1,1%	83.392	11,6 x	10,9 x	10,4 x	6.803	7.474	10%	7.717	3%	4,6%	09/05/19	10,5%	11,3%	11,4%	0,2 x		1,1 x	1,3 x	1,1 x	Neutral
AB INBEV	85,24	-4,5%	-7,1%	-8,5%	172.120	21,5 x	20,7 x	18,4 x	7.996	10.132	27%	11.383	12%	4,0%	13/11/18	10,4%	13,6%	15,2%			1,3 x	3,5 x	2,7 x	Neutral
ASML	167,50	3,9%	-3,8%	15,4%	72.270	34,4 x	28,9 x	24,1 x	2.119	2.455	16%	2.929	19%	0,9%	26/04/19	18,1%	22,6%	24,5%			4,8 x	6,7 x	5,5 x	Neutral
AXA	22,70	3,2%	-0,4%	-8,2%	55.067	13,3 x	8,7 x	8,3 x	6.209	6.327	2%	6.617	5%	5,8%	03/05/19	8,8%	8,8%	8,8%			0,9 x	0,8 x	0,7 x	Neutral
BBVA	6,41	1,0%	-3,6%	-9,9%	42.741	12,2 x	9,1 x	8,7 x	3.519	5.002	42%	5.507	10%	4,4%	02/10/18	6,8%	9,7%	9,4%	2,5 x		0,9 x	0,9 x	0,8 x	Comprar
B. Santander	5,37	0,6%	-1,3%	-2,0%	86.635	8,7 x	10,7 x	9,6 x	6.204	7.090	14%	8.513	20%	4,1%	01/08/18	6,9%	8,1%	8,6%	2,4 x		0,9 x	0,9 x	0,8 x	Comprar
Basf	84,12	0,2%	-0,7%	-8,3%	77.262	12,8 x	12,9 x	12,2 x	6.078	6.025	-1%	6.277	4%	3,9%	13/05/19	15,0%	16,5%	16,2%	0,3 x		2,4 x	2,3 x	2,1 x	Neutral
Bayer	98,65	5,4%	3,3%	-5,1%	81.578	26,6 x	14,6 x	13,1 x	7.336	5.936	-19%	6.527	10%	2,9%	27/05/19	19,0%	15,7%	15,3%	0,1 x		3,5 x	2,2 x	2,0 x	Comprar
BMW	91,33	2,7%	6,4%	-5,2%	59.329	10,5 x	8,2 x	7,9 x	8.620	7.303	-15%	7.588	4%	4,3%	17/05/19	16,1%	13,0%	12,9%	0,7 x		1,4 x	1,1 x	1,0 x	Neutral
BNP Paribas	61,45	1,5%	-1,6%	-1,3%	76.799	8,8 x	9,7 x	8,9 x	7.759	7.903	2%	8.766	11%	5,0%	28/05/19	7,9%	8,0%	8,5%	1,9 x		0,8 x	0,8 x	0,8 x	Comprar
Cie de St Gobain	43,24	-0,5%	-6,0%	-6,0%	23.938	63,0 x	12,7 x	11,1 x	1.566	1.857	19%	2.127	15%	3,2%	12/02/00	7,5%	9,5%	10,3%	0,3 x		1,2 x	1,3 x	1,1 x	Neutral
CRH	27,44	-0,6%	-2,7%	-8,4%	23.083	34,2 x	14,0 x	12,2 x	1.895	1.656	-13%	1.887	14%	2,6%	27/01/00	9,5%	10,9%	11,3%	0,4 x		1,7 x	1,6 x	1,3 x	Neutral
Daimler	65,65	0,5%	-5,1%	-7,3%	70.235	10,8 x	6,9 x	6,9 x	10.525	10.019	-5%	10.222	2%	5,6%	03/05/19	16,0%	15,2%				1,5 x	1,1 x	0,9 x	Neutral
Danone	66,26	-0,3%	-3,0%	-6,7%	43.771	40,9 x	17,6 x	16,1 x	2.453	2.346	-4%	2.581	10%	3,0%	30/04/19	13,9%	15,2%	15,5%	1,0 x		2,9 x	2,8 x	2,4 x	Comprar
Deutsche Bank	16,70	3,1%	-8,9%	-26,3%	24.181		11,7 x	8,6 x	-751	2.260	202%	2.976	32%	2,6%	17/05/19		2,7%	4,0%			0,5 x	0,4 x	0,4 x	Neutral
Deutsche Post	31,47	1,4%	-1,1%	-8,3%	45.007	20,8 x	15,5 x	14,1 x	2.713	2.914	7%	3.196	10%	3,3%	24/04/19	20,6%	22,1%	21,5%	0,2 x		3,4 x	3,5 x	2,9 x	Neutral
Deutsche Telekom	13,95	3,7%	4,0%	-5,7%	66.422	34,3 x	14,5 x	12,8 x	3.461	4.490	30%	5.144	15%	5,1%	17/05/19	10,8%	12,4%	14,2%	1,2 x		2,4 x	2,2 x	1,9 x	Neutral
E.ON	8,99	-0,3%	-0,5%	-0,8%	19.788		13,8 x	12,8 x	3.925	1.403	-64%	1.537	10%	4,9%	09/05/19		28,0%	27,6%	1,0 x		4,9 x	3,4 x		Neutral
Enel	5,11	1,3%	3,7%	-0,3%	51.992	51,9 x	12,6 x	11,2 x	3.779	4.131	9%	4.638	12%	5,5%	21/01/19	8,5%	11,4%	12,3%	0,8 x		1,2 x	1,5 x	1,3 x	Comprar
Engie	13,98	-0,5%	3,2%	-2,5%	34.033	41,1 x	13,8 x	12,5 x	1.423	2.478	74%	2.709	9%	5,2%	15/10/18		6,3%	6,7%	0,4 x		0,8 x	0,5 x	0,8 x	Neutral
ENI	15,43	3,7%	9,4%	11,8%	56.083		16,5 x	15,8 x	3.427	3.302	-4%	3.522	7%	5,3%	24/09/18		6,7%	7,4%	0,2 x		1,0 x	1,2 x	1,1 x	Comprar
Essilor	113,40	0,9%	1,7%	-1,3%	24.849	38,5 x	28,1 x	25,7 x	789	884	12%	971	10%	1,4%	20/05/19	13,1%	12,1%	12,3%	0,2 x		4,0 x	3,8 x	3,2 x	Neutral
Fresenius	64,06	1,1%	0,2%	-1,6%	35.545	28,4 x	18,7 x	16,9 x	1.814	1.898	5%	2.112	11%	1,2%	13/05/19	13,6%	12,9%	12,9%	0,8 x		2,8 x	2,6 x	2,1 x	Neutral
Iberdrola	6,25	4,1%	4,2%	-3,2%	40.266	17,2 x	15,5 x	14,7 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	4,5%	03/07/18	7,1%	7,2%	7,6%	0,7 x		1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
Inditex	24,55	-5,7%	-5,1%	-15,5%	76.514	35,2 x	21,6 x	19,4 x	3.368	3.580	6%	3.937	10%	3,2%	02/05/19	26,1%	25,1%	25,5%			7,5 x	5,7 x	4,7 x	Comprar
ING	14,14	2,9%	-1,5%	-7,7%	54.977	12,0 x	10,6 x	9,9 x	4.905	5.135	5%	5.419	6%	5,0%	10/08/18	9,1%	10,1%	10,3%	2,0 x		1,0 x	1,1 x	1,0 x	Comprar
Intesa	3,07	2,4%	-0,3%	10,7%	51.625	18,8 x	13,1 x	11,1 x	7.316	3.936	-46%	4.600	17%	6,5%	20/05/19	8,8%	7,5%	8,9%	2,5 x		0,9 x	0,9 x	1,0 x	Comprar
K. Philips	32,10	1,7%	-2,3%	1,8%	30.198	37,2 x	20,0 x	16,8 x	1.657	1.449	-13%	1.727	19%	2,5%	13/05/19	10,3%	12,1%	13,8%	0,2 x		2,1 x	2,5 x	2,2 x	Vender
L'Oreal	191,15	0,5%	6,2%	3,4%	107.191	29,5 x	27,4 x	25,8 x	3.581	3.898	9%	4.155	7%	2,0%	26/04/19	14,2%	14,8%	14,6%			3,8 x	4,3 x	3,7 x	Comprar
LVMH	281,85	7,3%	13,9%	14,9%	142.910	12,9 x	24,9 x	22,7 x	5.129	5.700	11%	6.246	10%	2,0%	04/12/18	16,6%	18,5%	18,1%	0,2 x		3,2 x	4,9 x	4,0 x	Comprar
Munich RE	191,35	-0,4%	1,2%	5,9%	29.665	10,0 x	11,7 x	10,5 x	375	2.445		2.649	8%	4,8%	25/04/19	6,6%	8,7%	9,4%	0,0 x		1,0 x	1,0 x	1,0 x	Vender
Nokia	4,51	1,4%	-3,6%	15,8%	25.392	23,6 x	18,2 x	13,9 x	-1.494	1.325	-11%	1.819	37%	4,3%	23/05/19	4,2%	8,8%	11,1%			2,2 x	1,6 x	1,7 x	Neutral
Orange	14,16	1,4%	0,9%	-2,2%	37.666	42,0 x	13,0 x	12,1 x	1.906	2.990	57%	3.182	6%	4,9%	10/12/18	7,8%	9,9%	9,4%	0,7 x		1,2 x	1,2 x	1,1 x	Neutral
Safran	88,66	1,1%	0,8%	3,2%	39.337		20,1 x	16,9 x	4.790	1.790	-63%	2.103	18%	2,0%	28/05/19	26,5%	20,4%	23,7%			3,8 x	3,5 x	3,6 x	Neutral
Sanofi	65,99	-0,2%	-0,3%	-8,2%	83.033	20,1 x	12,2 x	11,3 x	4.287	4.419	3%	7.235	64%	4,0%	14/05/19	10,1%	8,0%	12,2%	0,1 x		1,7 x	1,4 x	1,3 x	Neutral
SAP	87,97	1,7%	0,7%	-5,9%	108.072	28,3 x	20,1 x	18,1 x	4.018	4.964	24%	5.532	11%	1,7%	09/05/19	14,8%	17,2%	17,3%	0,1 x		4,0 x	4,1 x	3,4 x	Comprar
Schneider Electric	70,74	1,9%	-2,2%	-0,2%	40.672	17,7 x	16,0 x	14,7 x	2.150	2.398	12%	2.683	12%	3,3%	02/05/19	8,7%	11,6%	12,4%	0,2 x		1,9 x	2,1 x	1,8 x	Comprar
Siemens	104,86	0,3%	-2,1%	-9,7%	89.131	14,1 x	14,0 x	12,8 x	6.046	6.021	0%	6.612	10%	3,6%	31/01/19	17,9%	13,9%	14,4%	0,5 x		2,4 x	2,0 x	1,8 x	Neutral
Soc. Generale	44,24	-0,6%	-2,1%	2,8%	35.742	9,2 x	9,4 x	8,4 x	2.806	3.728	33%	4.255	14%	5,2%	29/05/19	5,2%	7,4%	8,1%	6,2 x		0,6 x	0,6 x	0,7 x	Vender
Telefonica	8,16	0,2%	-0,5%	0,4%	42.368	13,5 x	10,5 x	8,6 x	3.132	4.025	29%	4.919	22%	4,9%		8,0%	14,0%	16,0%	3,0 x		2,7 x	2,5 x	1,8 x	Comprar
Total	48,60	0,3%	1,7%	5,5%	128.749		12,2 x	11,8 x	7.656	10.300	35%	10.658	3%	5,2%	25/09/18	7,0%	10,7%	10,4%	0,1 x		1,3 x	1,4 x	1,2 x	Comprar
Unibail-Rodamco	190,85	0,4%	0,4%	-9,1%	19.058	11,3 x	14,9 x	14,0 x	2.440	1.328	-46%	1.438	8%	6,0%	25/03/19	14,4%	6,4%	6,4%	0,7 x		1,3 x	1,0 x	0,9 x	Neutral
Unilever	46,27	-1,5%	7,1%	-1,5%	135.262	23,7 x	19,7 x	18,1 x	6.053	6.265	4%	6.750	8%	3,3%	03/05/18	35,6%	47,8%	55,9%	1,4 x		7,2 x	9,3 x	9,9 x	Comprar
Vinci	82,62	3,0%	0,7%	-3,0																				