

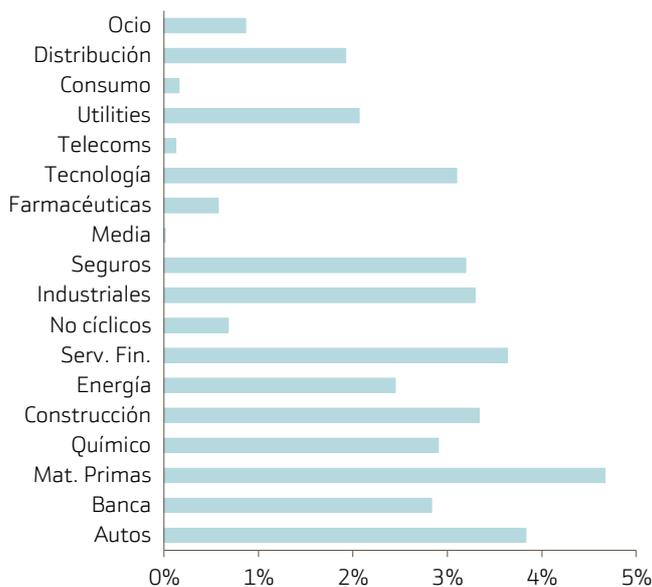
Estrategia de Inversión Semanal Link al canal de Youtube (vídeos de Análisis de Bankinter)

Realizado: 21-ene-19 9:08 AM

Bolsas	18-ene-19	11-ene-19	% sem.	% año
DJI	24.706	23.996	3,0%	5,9%
S&P 500	2.671	2.596	2,9%	6,5%
Nasdaq C.	7.157	6.971	2,7%	7,9%
Nikkei 225	20.666	20.360	1,5%	3,3%
EuroStoxx50	3.135	3.070	2,1%	4,4%
IBEX 35	9.069	8.877	2,2%	6,2%
DAX	11.206	10.887	2,9%	6,1%
CAC 40	4.876	4.781	2,0%	3,1%
FTSE 100	6.968	6.918	0,7%	3,6%
FTSEMIB	19.708	19.290	2,2%	7,6%
KOSPI	2.124	2.076	2,3%	4,1%
HANG SENG	27.091	26.667	1,6%	4,8%
SENSEX	36.387	36.010	1,0%	0,9%
Australia	5.880	5.775	1,8%	4,1%
BOVESPA	96.097	93.658	2,6%	9,3%
MEXBOL	44.242	43.556	1,6%	6,2%
MSCI World	2.001	1.957	2,2%	6,2%

Datos elaborados por Bankinter, fuente: Bloomberg.

Sectores EuroStoxx (Var.% en la semana)



Información elaborada por Bankinter con datos de Bloomberg

Tipos de interés

	18-ene-19	11-ene-19	+/- sem.	+/- año
Alemania 2A	-0,58%	-0,59%	0,8	3,1
Alemania 10A	0,26%	0,24%	2,1	1,8
EEUU 2A	2,61%	2,54%	7,3	12,6
EEUU 10A	2,78%	2,70%	8,4	10,0
Japón 2A	-0,17%	-0,15%	-1,7	-2,4
Japón 10A	0,02%	0,02%	-0,1	1,3
España 2A	-0,23%	-0,20%	-3,4	0,9
España 10A	1,35%	1,45%	-9,7	-6,8

* Diferenciales en puntos básicos.

Semana del 21 al 27 de enero

Bolsas: "Resurge el optimismo en el frente comercial. Inercia alcista en bolsas."

Esta semana la atención del mercado estará focalizada en 3 frentes: la cumbre de Davos y las declaraciones sobre las disputas comerciales, la reunión del BCE y los resultados.

En Davos, los inversores estarán atentos a cualquier declaración que realicen en este foro los líderes mundiales, sobre todo en el tema del proteccionismo. EE.UU ha cancelado su asistencia, debido al cierre parcial de la Administración, pero las **disputas comerciales** seguirán siendo el principal **centro de interés**. Se ha cumplido ya la mitad de la tregua de 90 días acordada entre China y EE.UU. y que finaliza el próximo 1 de marzo. Los últimos acontecimientos han tenido un sesgo positivo. Se han filtrado rumores (sin confirmación oficial) sobre una posible oferta de China de incrementar sus importaciones desde EE.UU y sobre una posible rebaja de los aranceles de EE.UU. a productos chinos. El resultado de las negociaciones es todavía incierto, pero **la mejora en las expectativas de llegar a un acuerdo ha favorecido** el avance de las bolsas. Veremos si en Davos se **anuncia algún nuevo hito en la agenda negociadora** - como podría ser la confirmación de la visita del viceprimer ministro de China a EE.UU. prevista para el 30 y 31 de enero- **lo que ayudaría a mantener este tono de mayor optimismo**. La reciente debilidad en su economía, podría flexibilizar la postura de China a la hora de negociar y facilitar un acuerdo.

Por otro lado, también desde Davos, el FMI publicará la actualización de sus previsiones. Lo más probable es que veamos una **nueva revisión a la baja de su expectativa de crecimiento global para 2019 desde +3,7% actual hasta un ritmo en el entorno de +3,5%**.

El BCE realizará el próximo 24 de enero su primera reunión tras el fin de las compras netas de bonos. El mercado estará pendiente **del tono de mensaje de Draghi y de posibles cambios en el comunicado en lo relativo a la guía sobre tipos de interés**. La guía actual sostiene que los tipos se mantendrán "en los niveles actuales hasta al menos durante el verano de 2019". Por nuestra parte, **no vemos cambios en el comunicado ni subida en el tipo director hasta, por lo menos, 1T'20**. En la Eurozona el ciclo expansivo está perdiendo vigor y la inflación subyacente (1%) está muy alejada del objetivo del BCE (cerca pero inferior al 2%). El énfasis en una política monetaria acomodaticia, seguiría siendo favorable para las bolsas.

Los resultados empresariales van ganando protagonismo. La temporada 4T'18 en EE.UU comenzó la semana pasada, con los bancos como avanzadilla y saldo positivo. Esta semana publican más de 60 empresas del S&P y se abre la temporada en Europa. En EE.UU. el BPA esperado para 4T'18 es +14,1%. El mercado **estará pendiente de los comentarios sobre las perspectivas proporcionadas por los equipos gestores** lo que permitirá ganar visibilidad de cara a 2019.

¿Qué harán las bolsas? En este contexto, pensamos que el **escenario más probable es se mantenga la inercia alcista**. 2019 ha arrancado con avances significativos (S&P +6,5%, EuroStoxx +4,5%) impulsado por: (i) el resurgir del optimismo en las negociaciones comerciales entre EE.UU y China, (ii) una mayor visibilidad sobre una pausa en la subida de tipos de la Fed en 2019, y (iii) la evidencia de un escenario de desaceleración económica global, pero no de recesión. Tras los ajustes de 2018, las valoraciones son atractivas ya que el mercado había descontado un escenario muy penalizador. **La falta de noticias negativas son buenas noticias y las bolsas recuperan terreno. Es momento de seguir construyendo posiciones.** Nuestra prioridad sigue siendo EE.UU. y algunos emergentes como Brasil o India para los perfiles más dinámicos.

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

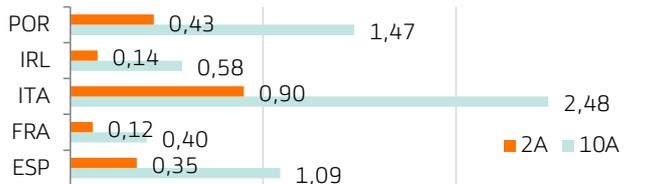
<https://www.bankinter.com/broker/analisis>

www.bankinter.com

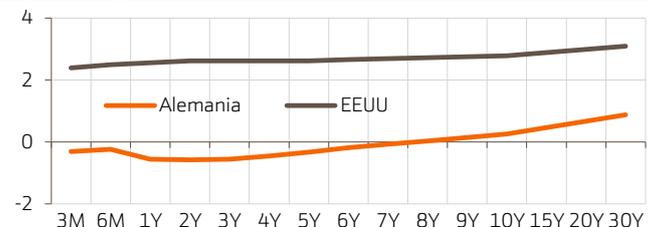
Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

Semana del 21 al 27 de enero

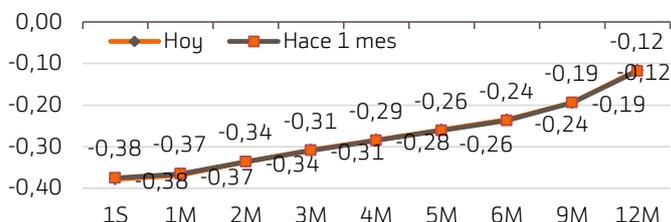
Diferencial vs bono alemán (10 y 2 años, %)



Curva de Tipos EEUU vs Alemania



Euribor por plazos (hoy vs hace 1 mes)



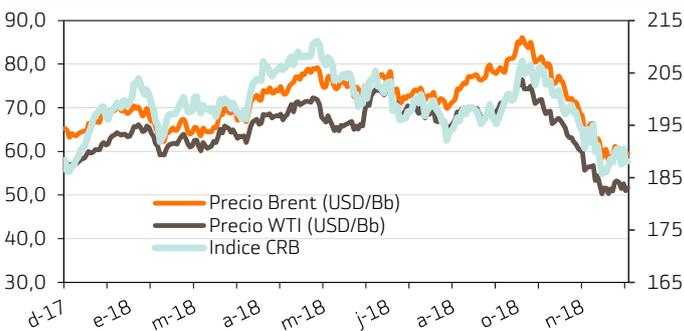
* Curva tipos de interés c/p Eurozona.

Evolución semanal principales divisas

	Último	11-ene-19	% sem.*	% año *
Euro-Dólar	1,1383	1,1469	-0,7%	-0,7%
Euro-Yen	124,75	124,440	0,2%	0,9%
Euro-Libra	0,885	0,893	-0,9%	-1,7%
Euro-CHF	1,13	1,128	0,4%	-0,6%

* Signo positivo significa apreciación del Euro.

Evolución petróleo e índice materias primas (CRB)



Metales	Último	11-ene-19	% sem.	% año
Níquel	11.820	11.460	3,1%	10,6%
Cobre	6.052	5.942	1,9%	1,5%
Aluminio	1.870	1.836	1,9%	1,3%

Principales emisiones de la semana:

Día/Hora	País	Emisión
L: 14:50	FR	Emite letras
M: 10:30h	ESP	Emite letras 70 y 259 días
J: 11:30h	ALE	4.000M€ en bonos vto. 2024
V: 10:50h	FR	Emite bonos

Bonos: "Repunte en las rentabilidades core"

La semana pasada estuvo marcada por los repuntes en las rentabilidades tanto del T-Note americano (del 2,7% al 2,78%), como de los "core" europeos (el Bund repuntaba del 0,2370% al 0,2580%). Los bonos periféricos europeos recortaron sus *spreads*, en concreto el Bono redujo su diferencial de 120,5pb a 108,7pb. A pesar de la falta de claridad sobre el Brexit, los mercados pusieron en valor la expectativa, aunque no confirmada, de avance en las negociaciones comerciales entre EE.UU y China. En los próximos días, la continuidad en este repunte de rentabilidades dependerá de las noticias en torno a China, desde Davos (al que finalmente no asistirá la delegación americana) y la revisión de las perspectivas macroeconómicas del FMI que se conocerán el lunes. **Bund rango estimado: 0,23%/0,275%**

Divisas: "Lateralidad por el perfil bajo de Davos."

Eurodólar (€/€).- El dólar se apreció desde aprox. 1,147 hasta 1,138 gracias al mejor tono chino-americano, pero el movimiento podría estar agotado porque Trump no va esta semana a Davos y eso reduce la probabilidad de que las divisas evolucionen al ritmo de las declaraciones. El Indicador Adelantado americano del jueves se espera flojo (-0,1%) y los Pedidos de Bienes Duraderos del viernes buenos pero continuistas (+0,8%), así que deberíamos asistir a una modesta toma de beneficios en el dólar o lateralidad en el mejor de los casos. **Rango estimado semana: 1,136/1,145.**

Euroyen (€/JPY).- El tono "risk-on" del mercado deprecia el yen. Por eso la semana pasada retrocedió desde aprox. 123,5 hasta 124,7. Pero es improbable que continúe hasta 125,0 porque los tonos de las reuniones del BoJ y del BCE de esta semana serán más bien "dovish" o suaves. por eso continuará el statu quo actual con respecto al yen. **Rango estimado semana: 124,5/124,9.**

Eurolibra (€/GBP).- El rechazo del Parlamento Británico al acuerdo alcanzado entre May y la UEM aumenta la probabilidad de que el *Brexit* formal se posponga y explica la apreciación de la libra. La Inflación se relaja y resta presión al BoE para endurecer la política monetaria. Esta semana, la atención se centrará en la evolución de los acontecimientos políticos y en los datos de empleo (martes). **Rango estimado (semana): 0,881/0,886**

Eurosuizo (€/CHF).- La recuperación de los mercados y la caída de la volatilidad restan atractivo a los activos refugio, como el franco. Esta semana, no hay datos macro importantes así que lo más probable es que el franco se mantenga dentro de un rango lateral relativamente estrecho. **Rango estimado (semana): 1,130/1,138**

Principales referencias de la semana:

Día	País	Dato	Mes	Tasa	(e)	Ant.
L; s/h	EEUU	Mercado cerrado por Martin Luther King Day				
L; 14:00h		FMI actualiza estimaciones WEO				
M/V; s/h		Reunión anual del World Economic Forum en Davos (Suiza).				
M; 11:00h	ALE	ZEW Sentim. Económico	Ene	Ind.	-18,5	-17,5
M; 16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª mano	Dic	M	5,24	5,32
X; s/h	JAP	Reunión Política Monetaria del BoJ				
X; 16:00h	UEM	Conf. Consumidor (Adel.)	Ene	Ind.	-6,7	-6,2
X; 16:00h	EEUU	Act.Manuf. Fed Richmond	Ene	Ind.	-2	-8
J; 13:45h	JAP	PMI Manufact. (prel)	Ene		n.d.	51,6
J; 10:00h	UEM	PMI Manufact. (prel)	Ene	Ind.	51,3	51,4
J; 13:45h	UEM	Reunión Tipos BCE				
J; 16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Dic		-0,1%	0,2%
V; 10:00h	ALE	IFO clima empresarial	Ene	Ind.	100,6	101,0
V; 14:30h	EEUU	Pedidos Bs Duraderos	Dic P	m/m	0,8%	0,8%
V; 16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda nueva	Dic	m/m	1.253k	1.256k

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

Equipo de Análisis de Bankinter:

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

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

www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

1.- Entorno Económico

CHINA.- (i) El PIB 4T'18 avanzó a un ritmo de +6,4%, en línea con las estimaciones del consenso y desacelerando desde +6,5% del trimestre anterior. En el año completo 2018, la economía china creció a un ritmo del +6,6%, el nivel más bajo desde 1990. La economía china está en una trayectoria de desaceleración de largo plazo como consecuencia del cambio de modelo productivo desde una economía basada en la inversión y con un nivel alto de apalancamiento. La reciente imposición de tarifas a las importaciones chinas en EE.UU. están afectando más a este menor ritmo de crecimiento; (ii) **Ventas Minoristas de diciembre registran un crecimiento de +8,2%, en línea con el consenso.** El indicador muestra una ligera mejora desde +8,1% reportado en noviembre; (iii) **La Producción Industrial crece al +5,7% en diciembre, mejorando las expectativas de mercado, que apuntaban a un +5,3%.** En este caso también vemos un repunte frente al +5,4% del mes anterior.

DISPUTAS COMERCIALES CHINA-EE.UU.- Según diversas fuentes periodísticas y no confirmadas oficialmente, China habría ofrecido a EE.UU. incrementar sus importaciones del país americano por valor de un billón de dólares en los próximos seis años. Con esta oferta, el gigante asiático busca reducir a cero su superávit respecto a EE.UU. de aquí a 2024. El año pasado las relaciones comerciales entre ambas potencias reflejaron un superávit de 323.000M\$ para China. El elevado déficit comercial de EEUU respecto a China ha sido una de las quejas recurrentes del Presidente Trump y una de las razones que condujeron a la actual disputa arancelaria entre los dos países. Esta oferta no oficial, se ha conocido un día después de que se filtrase que EE.UU. estaba sopesando la posibilidad de levantar aranceles a China con el fin de facilitar un acuerdo entre ambas partes. **OPINIÓN:** Las últimas noticias en el frente comercial (aunque no oficialmente confirmadas) tienen un sesgo positivo, lo que está haciendo resurgir el optimismo sobre la posibilidad de llegar a un acuerdo entre ambas partes. Esta mejora de las expectativas está facilitando el repunte de las bolsas. La próxima ronda de negociaciones tendrá lugar los próximos días 30 y 31 de enero con la esperada visita del viceprimer ministro chino Liu He a EE.UU. donde tiene previsto reunirse con el representante comercial de EE.UU. Robert Lighthizer.

EE.UU.- (i) **Trump revive esfuerzos para obtener apoyos con el objetivo de sacar adelante un Plan de Infraestructuras.** De acuerdo con la prensa, Trump está elaborando un Plan de Infraestructuras que se extendería durante un plazo de 13 años y cuyos detalles se podrían conocer en el discurso sobre el Estado de la Unión que tiene previsto llevarse a cabo a finales de este mes de enero. El Plan abordaría temas tales como la financiación para la próxima generación de red de comunicación 5G o la modernización del sistema de control de tráfico. Este Plan está inspirado en el Plan aprobado en 1956 en el Congreso y que movilizó inversiones de 25.000M\$ en el periodo 1957-1969. **OPINIÓN:** El impacto favorable en la economía de la rebaja de impuestos se va desvaneciendo poco a poco y Trump busca nuevos estímulos para la actividad económica. El Plan de Infraestructuras fue uno de los pilares del programa electoral de Trump. El Partido Demócrata está de acuerdo con implementar nuevas inversiones en infraestructuras para mejorar la productividad y reactivar la economía. El principal desacuerdo es que el Partido Demócrata insiste en que el Plan debe incluir nuevos ingresos, para no dañar a las finanzas del sector público; (ii) **Buenos datos de Producción Industrial y Utilización de Capacidad en diciembre, que baten expectativas.** La Producción Industrial avanzó en diciembre un +0,3% vs. +0,2% estimado. La Utilización de la Capacidad Productiva aumentó hasta 78,7% en diciembre vs 78,6% en noviembre. Este nivel es el más alto desde enero 2015. En 2018, la utilización ha aumentado +1,4 pp y avanza hacia el nivel clave de 80% - a partir del cual las empresas incrementan la inversión. [Link a nota](#); (ii) **El Indicador de la Univ. de Michigan de enero defraudó expectativas y alcanzó el nivel mínimo en dos años.** El Índice se situó en 90,7 vs 96,8 esperado y 98,3 anterior. Tanto el componente de Expectativas (78,3 vs 87,0 anterior), como el de la Situación Actual (110,0 vs 116,1 anterior) sufren caídas significativas. Los motivos alegados en el informe son: el cierre parcial de la Administración Trump (que hoy cumple 29 días), la imposición de tarifas, la inestabilidad de los mercados financieros, la desaceleración global y la falta de claridad en las políticas monetarias de los bancos centrales.

REINO UNIDO.- Las Ventas Minoristas en diciembre disminuyeron -0,9% vs -0,8% esperado y +1,3% anterior, en tasa intermensual. En términos anualizados, en diciembre aumentaron +3,0% frente a +3,6% esperado y +3,4% el mes anterior. Excluyendo gasolina, las ventas se redujeron -1,3% frente a -0,8% esperado y +1,0% en noviembre, en términos intermensuales y en términos anualizados, aumentaron +2,6% vs +3,8% esperado. Las partidas de Alimentación aumentaron +0,2% pero las de No Alimentación cayeron -2,3% especialmente la partida de Otros (-6,3%) que incluye todo lo que no es Textil y Productos para el hogar. Las ventas minoristas acusan la pérdida de confianza de los consumidores británicos por la incertidumbre generada por la indefinición del Brexit.

Leer más en nuestra web:

<https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento?secc=ASES&subs=IMAS>

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

www.bankinter.com/

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14

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

28108 Alcobendas, Madrid

2.- Siguientes acontecimientos relevantes no inmediatos

29 enero 2019: Parlamento Británico vota Plan B de T. May sobre el Brexit

30/31 enero 2019: Visita a EE.UU. del Viceprimer Ministro Chino, Liu He, para las negociaciones sobre las disputas comerciales.

1 marzo 2019: Fin de la "tregua" comercial de 90 días entre EE.UU. y China.

29 marzo 2019: Formalización del Brexit.

26 mayo 2019: Elecciones al Parlamento Europeo (entre el 23 y el 26, de pendiendo del estado miembro) y en España: municipales y autonómicas (excepto en Andalucía, Cataluña, País Vasco y Galicia).

28/29 junio: G20 en Osaka (Japón).

3.- Compañías Europeas

EUSKALTEL (Cierre: 8,12€; Var.: +9,0%): Orange desmiente estar analizando una OPA por el 100% de la Compañía: **OPINIÓN:** La semana pasada diferentes medios publicaban que Orange estaba analizando lanzar una oferta de compra por Euskaltel. Estas noticias provocaban una importante revalorización en el valor. Sin embargo, con este desmentido las acciones de la teleco caerán hoy con fuerza. De hecho, en la preapertura la caída alcanza el -4,6%.

FCC (Comprar; Pr. Objetivo: 12,3€; Cierre: 12,84€; Var. Día: +1,26%): Gana a Acuamed el pleito del embalse de Flix. FCC ha ganado a Acuamed la batalla judicial por los sobrecostes en la obra de descontaminación del pantano de Flix (Tarragona). La Corte de Arbitraje de Madrid en un laudo comunicado la pasada semana ha decretado que la constructora ejecutó correctamente los trabajos y condena a la empresa pública Acuamed a pagar a FCC 1,8 M€ por "los perjuicios ocasionados". El laudo concluye que Acuamed "decretó sin causa justificada la suspensión de la obras", lo que permitió a FCC "resolver el contrato". **OPINIÓN:** Noticia positiva para FCC no tanto por el importe de la indemnización sino porque el laudo, que reconoce la correcta ejecución del contrato por parte de FCC, supone también buenas noticias para la causa penal que se encuentra abierta en la Audiencia Nacional respecto al presunto cobro de comisiones ilegales a cambio de inflar el precio de las obras.

4.- Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Energía +1,9%; Industriales +1,9%; Financiero +1,7%.

Los peores: Utilities +0,1%; Inmobiliario +0,3%; Comunicaciones +0,5%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes destacan: (i) **VF Corp (82,3\$; +12,4%)** gracias a unos sólidos resultados trimestrales (ingresos 3.940M\$, +8% a/a, vs. 3.870M\$ estimado y BPA 1,31\$ vs. 1,10\$ estimado) y la mejora de *guidance* para el conjunto del año. En concreto, eleva su estimación de ingresos hasta 13.800M\$ desde 13.700M\$ previo y de BPA hasta 3,73\$ desde 3,65\$ anterior. Estas cifras son además mejor a lo que anticipaba el consenso de analistas: ventas de 13.760M\$ y un BPA de 3,68\$. (ii) **SCHLUMBERGER (44,7\$; +8,1%)** sus resultados trimestrales quedaron en línea con lo estimado por el consenso (BPA sin extraordinarios 0,36\$). Sin embargo, la Compañía anticipaba un menor gasto en capex en 2019 y este anuncio se acogía positivamente en mercado. En el actual entorno de precios del petróleo, amortiguaba el temor a un recorte de la política de dividendo de la Compañía. Además, estimaba un crecimiento de dígito simple en su negocio internacional (iii) **WESTERN DIGITAL (39,2\$; +7,5%)** pese al recorte de recomendación de un banco de inversión y gracias al anuncio de mejoras en la tecnología asociada a los videojuegos.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes se encuentran: (i) **CARMAX (61,9\$; -4,1%)** penalizada por el recorte de recomendación de un banco de inversión, hasta Neutral desde Comprar. (ii) **NETFLIX (339,1\$; -4,0%)** penalizada por los resultados trimestrales que publicó tras el cierre de la sesión del jueves. Recordemos que estas cifras mostraron una tendencia preocupante en número de suscriptores. Para el 1T'19 la Compañía estima un aumento de 8,9M de suscriptores pero sólo 1,6M se producirán en EE.UU., lo que supone un importante freno frente a los 2,3M captados en el 1T'18. Además, a esto se une el anuncio de aumento de precios precisamente en EE.UU. en

Equipo de Análisis de Bankinter:

Ramón Forcada Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

www.bankinter.com/

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14

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

28108 Alcobendas, Madrid

próximos meses (entre un +12,5% y un +18,2%), que podría contribuir a esta tendencia. (iii) FORTINET (70,5\$; -2,9%) tras el recorte de recomendación de un bróker que anticipa unos resultados trimestrales débiles.

El VIERNES publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): State Street (1,68\$ vs. 1,673\$); Schlumberger (0,36 vs. 0,358\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): hoy es festivo en EE.UU. Se celebra el día de Martin Luther King y los mercados de renta variable permanecerán cerrados.

HUAWEI (No cotiza).- El fundador y Consejero Delegado de la Compañía, Ren Zhengfei, ha expuesto en un discurso dirigido a su plantilla y a la comunidad en internet, que podría verse obligado a una importante reducción de plantilla por la decisión de varios Gobiernos de no comprar suministros chinos para su tecnología 5G. Recientemente, algunos directivos de la Compañía han sido detenidos acusados de espionaje.

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 Juan Tuesta Rafael Alonso Esther Gutiérrez de la Torre Elena Fernández-Trapiella Joao Pisco
Pilar Aranda Ana de Castro Aránzazu Bueno Aránzazu Cortina Susana André (Mktg & Support)

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Avenida de Bruselas, 14
28108 Alcobendas, Madrid

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

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	20%	10%

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

Agresivo	Dinámico	Moderado	Conservador	Defensivo
70%	55%	40%	20%	10%

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/Infraponderar	Neutral	Sobreponderar/Comprar
Area Geográfica Reino Unido Bolsas Emergentes (ex Brasil e India)	Japón España UEM, selectivamente	EE.UU. Brasil e India
Tipo de activo Bonos soberanos Europa Bonos Corporativos Europa Bonos <i>high yield</i> Europa Bonos Japón Bonos Corporativos EE.UU.	Inmobiliario Bonos high yield EE.UU.	Bolsas, selectivamente Bonos Soberanos EE.UU.
Sector Semiconductores/Hardware <i>Retailers</i> /distribución Media Autos Petróleo e Infraestructura Concesiones Químicas Consumo básico	Telecomunicaciones Hoteles Aerolíneas Seguros Inmobiliario Bancos <i>Utilities</i> Construcción Industriales	Consumo Cíclico (especialmente Lujo) Renovables Farma/Salud <i>Software/Web Services</i> Construcción
Ideas singulares	XXXXXXXXXX	

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

Activo	Recom.	Comentarios	Fecha Entrada	Órdenes límite recomendadas		
			Pr. Entrada	Stop loss	Profit taking	
Selección de fondos de consumo	Comprar	La selección de fondos de consumo, Robeco Global Consumer Trends (cód.1327) y Morgan Stanley Global Brands (cód.1327) muestra un avance de +3,8% en 2019.			n/a	n/a
Retorno Absoluto	Comprar	Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168) como idea de inversión de Retorno Absoluto con perfil defensivo ante un futuro incierto a corto plazo. Ha generado una rentabilidad de -2,3% desde su incorporación.	11,31\$; 03/09/2018		n/a	n/a
Exposición a Brasil e India	Comprar	Ganamos exposición selectivamente a algunos mercados emergentes, en concreto: Brasil e India. En el primer caso, la exposición a Brasil a través del BNY Mellon GL-Brazil-EQ-AE [IE00B23S7K36]. Rentabilidad de +7,4% desde su incorporación. En India la exposición la realizamos a través del fondo Franklin India A (EURHDG H1), [LU1212701376]. Rentabilidad de +3,8% desde su incorporación.	1,2755 Brasil 9,84 India 05/11/2018		n/a	n/a

Equipo de Análisis de Bankinter

Ramón Forcada	Rafael Alonso	Esther Gutiérrez de la Torre	Aránzazu Cortina	Juan Tuesta	Joao Pisco	https://www.bankinter.com/broker/analisis
Pilar Aranda	Ana de Castro	Aránzazu Bueno	Elena Fernández-Trapiella	Susana André (Mktg)		www.bankinter.com

Todos nuestros informes disponibles en:

<https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

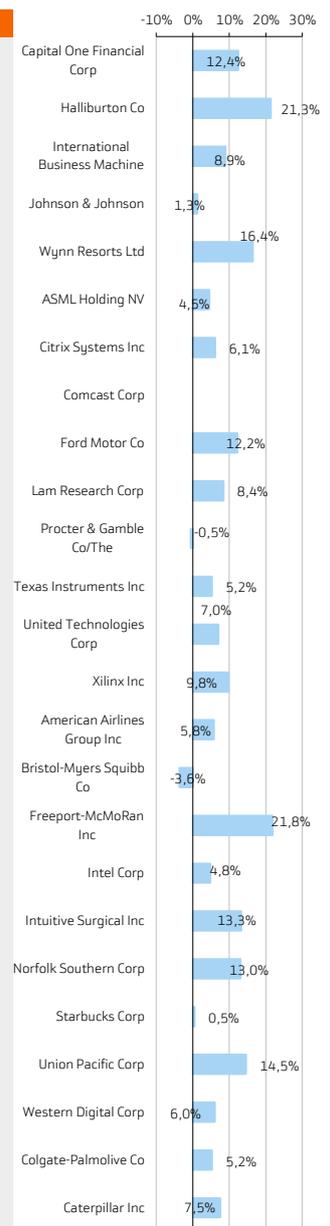
Avda. de Bruselas, 14
28108 Alcobendas
(Madrid)

* 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

Variación mensual

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	Publicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial
22-ene-19	Capital One Financial Corp	2,39	51%	22:05	Confirmed	12,4%	Diversified Finan Serv
22-ene-19	Halliburton Co	0,37	0%	Bef-mkt	Confirmed	21,3%	Oil&Gas Services
22-ene-19	International Business Machi	4,82	12%	22:05	Confirmed	8,9%	Computers
22-ene-19	Johnson & Johnson	1,95	26%	12:45	Estimated	1,3%	Pharmaceuticals
22-ene-19	Wynn Resorts Ltd	1,29	n.s		Confirmed	16,4%	Lodging
23-ene-19	ASML Holding NV	1,80	15%	07:00	Confirmed	4,5%	Semiconductors
23-ene-19	Citrix Systems Inc	1,59	24%	22:05	Confirmed	6,1%	Software
23-ene-19	Comcast Corp	0,62	-26%	Bef-mkt	Confirmed	6,3%	Media
23-ene-19	Ford Motor Co	0,31	-20%	22:15	Confirmed	12,2%	Auto Manufacturers
23-ene-19	Lam Research Corp	3,66	4%	Aft-mkt	Confirmed	8,4%	Semiconductors
23-ene-19	Procter & Gamble Co/The	1,21	24%	Bef-mkt	Confirmed	-0,5%	Cosmetics/Personal Care
23-ene-19	Texas Instruments Inc	1,30	7%	22:01	Confirmed	5,2%	Semiconductors
23-ene-19	United Technologies Corp	1,53	76%	Bef-mkt	Confirmed	7,0%	Aerospace/Defense
23-ene-19	Xilinx Inc	0,93	-7%	Aft-mkt	Confirmed	9,8%	Semiconductors
24-ene-19	American Airlines Group Inc	1,04	28%	Bef-mkt	Confirmed	5,8%	Airlines
24-ene-19	Bristol-Myers Squibb Co	0,84	38%	12:59	Confirmed	-3,6%	Pharmaceuticals
24-ene-19	Freeport-McMoRan Inc	0,19	30%	Bef-mkt	Confirmed	21,8%	Mining
24-ene-19	Intel Corp	1,22	23%	Aft-mkt	Confirmed	4,8%	Semiconductors
24-ene-19	Intuitive Surgical Inc	3,06	40%	Aft-mkt	Confirmed	13,3%	Healthcare-Products
24-ene-19	Norfolk Southern Corp	2,29	10%	22:00	Confirmed	13,0%	Transportation
24-ene-19	Starbucks Corp	0,65	36%	Aft-mkt	Confirmed	0,5%	Retail
24-ene-19	Union Pacific Corp	2,06	-53%	14:00	Confirmed	14,5%	Transportation
24-ene-19	Western Digital Corp	1,48	3%	Aft-mkt	Confirmed	6,0%	Computers
25-ene-19	Colgate-Palmolive Co	0,73	69%	12:55	Confirmed	5,2%	Cosmetics/Personal Care
28-ene-19	Caterpillar Inc	2,99		13:30		7,5%	Machinery-Constr&Mining



Bankinter Análisis

Rafael Alonso

Ana de Castro

Ramón Forcada

Juan Tuesta

Ramón Carrasco

Aránzazu Cortina

Esther Gutiérrez de la Torre

Aránzazu Bueno

Elena Fernández Trapiella

Pilar Aranda

Joao Pisco

Susana André (Support)

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

www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

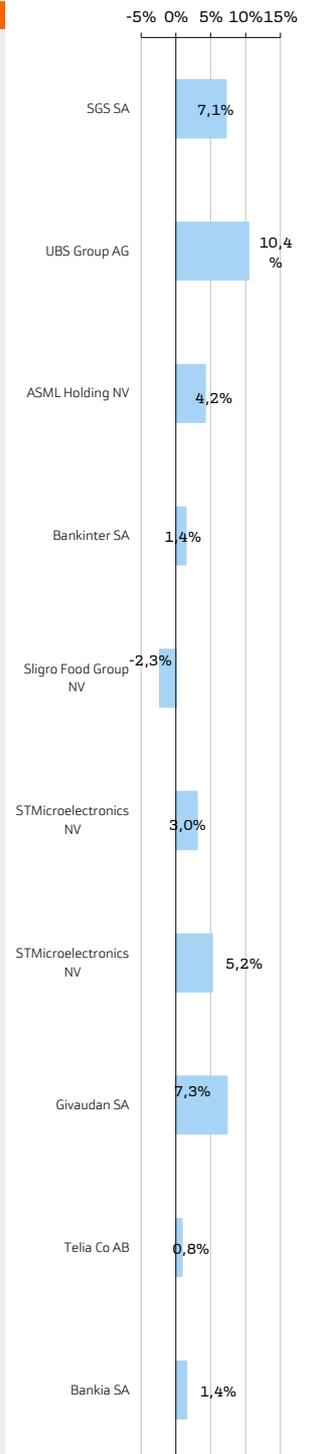
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

* Si desea acce https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Resultados principales compañías europeas

Fecha	Compañía	BPAe	BPA % a/a	ubicación	% mes	Capitalizac.	G. Industrial	
22-ene-19	SGS SA	n.d.	5,7%	07:00	Confirmed	7,1%	18.077	Commercial Services
22-ene-19	UBS Group AG	0,27	7,1%		Confirmed	10,4%	52.070	Banks
23-ene-19	ASML Holding NV	1,80	21,9%	07:00	Confirmed	4,2%	61.648	Semiconductors
24-ene-19	Bankinter SA	0,12	0,7%		Confirmed	1,4%	6.395	Banks
24-ene-19	Sligro Food Group NV	n.d.	100,5%	07:30	Confirmed	-2,3%	1.505	Food
24-ene-19	STMicroelectronics NV	0,41	47,9%	Bef-mkt	Confirmed	3,0%	11.717	Semiconductors
24-ene-19	STMicroelectronics NV	0,41	46,5%	Bef-mkt	Confirmed	5,2%	11.717	Semiconductors
25-ene-19	Givaudan SA	n.d.	-4,9%	07:00	Confirmed	7,3%	22.548	Chemicals
25-ene-19	Telia Co AB	0,71	-12,9%	07:00	Confirmed	0,8%	17.797	Telecommunications
28-ene-19	Bankia SA	0,02	-9,4%		Confirmed	1,4%	8.012	Banks

Variación mensual



Bankinter Análisis

Rafael Alonso
Ana de Castro

Ramón Forcada
Juan Tuesta
Ramón Carrasco

Aránzazu Cortina
Esther Gutiérrez de la Torre
Aránzazu Bueno

Elena Fernández -Trapiella
Pilar Aranda
Joao Pisco

Susana André (Support)

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

www.bankinter.com

Avda. Bruselas, 14

28108 Alcobendas, Madrid

Todos los informes se encuentran aquí: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisi>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

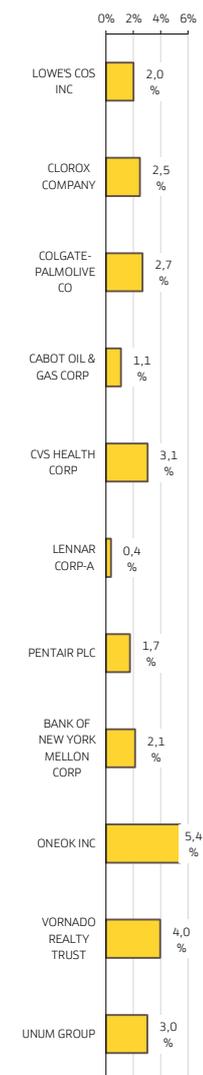
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

* Si desea acce https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

Reparto de dividendos de las compañías americanas

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz. M	Mercado	G. Industrial
22-ene-19	06-feb-19	LOWE'S COS INC	Regular Cash	0,4800 USD	2,02%	76.265	New York	Retail
22-ene-19	08-feb-19	CLOROX COMPANY	Regular Cash	0,9600 USD	2,49%	19.706	New York	Household Products/Wares
22-ene-19	15-feb-19	COLGATE-PALMOLIVE CO	Regular Cash	0,4200 USD	2,68%	54.320	New York	Cosmetics/Personal Care
23-ene-19	07-feb-19	CABOT OIL & GAS CORP	Regular Cash	0,0700 USD	1,09%	11.047	New York	Oil&Gas
24-ene-19	04-feb-19	CVS HEALTH CORP	Regular Cash	0,5000 USD	3,05%	84.724	New York	Pharmaceuticals
24-ene-19	08-feb-19	LENNAR CORP-A	Regular Cash	0,0400 USD	0,36%	14.239	New York	Home Builders
24-ene-19	08-feb-19	PENTAIR PLC	Regular Cash	0,1800 USD	1,75%	7.147	New York	Environmental Control
25-ene-19	08-feb-19	BANK OF NEW YORK MELLON COR	Regular Cash	0,2800 USD	2,13%	50.576	New York	Banks
25-ene-19	14-feb-19	ONEOK INC	Regular Cash	0,8600 USD	5,44%	25.994	New York	Pipelines
25-ene-19	14-feb-19	VORNADO REALTY TRUST	Regular Cash	0,6600 USD	3,98%	12.633	New York	REITS
25-ene-19	15-feb-19	UNUM GROUP	Regular Cash	0,2600 USD	3,02%	7.536	New York	Insurance

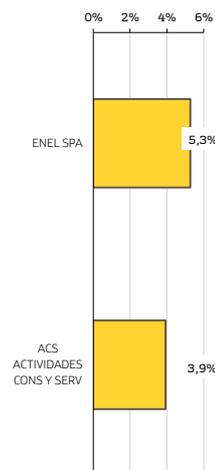
Rent. x Dividendo



Reparto de dividendos de las compañías de FTSE 100, EuroStoxx 50 e Ibex 35

Ex-Divid 1	Pago 2	Compañía	Tipo	Importe	Rtb.xDiv.	Capitaliz.	Mercado	G. Industrial
21-ene-19	23-ene-19	ENEL SPA	Regular Cash	0,1400 EUR	5,28%	53.965	Brsaltaliana	Electric
22-ene-19	07-feb-19	ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	Interim	0,4500 EUR	3,92%	11.114	Soc.Bol SIBE	Engineering&Construction

Rent. x Dividendo



Análisis Bankinter

Rafael Alonso
Aránzazu Cortina

Ramón Forcada
Esther Gutiérrez de la Torre
Ana de Castro

Juan Tuesta
Elena Fernández-Trajiella
Joao Pisco

Pilar Aranda
Aránzazu Bueno
Susana André (Mktg & Support)

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

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

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

* 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	Capitalización (1)	2018r	PER 2019e	2020e	2018r	2019e	2020e	Var.%	Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2019e	2020e	D/FFPP (Último)	Media5A	P/V 2019e	2020e	Recomendación		
EuroStoxx 50	3.070	0,9%	-0,7%	2,3%	2.694.287		12,0 x	11,0 x	181.669	192.519	6%	213.054	17%	3,9%										
Adidas	195,35	2,7%	0,1%	7,1%	39.151	25,0 x	23,3 x	20,4 x	1.097	1.690	54%	1.906	13%	1,6%	10/05/19	15,0%	25,5%	26,3%		3,8 x	6,0 x	5,2 x	Comprar	
Ahold Delhaize	22,42	0,4%	-1,2%	1,6%	26.539	12,6 x	14,9 x	13,8 x	1.817	1.786	-2%	1.834	3%	3,2%	25/04/19	11,8%	12,1%	12,8%	0,1 x	2,1 x	1,8 x	1,7 x	Neutral	
Air Liquide	103,25	-3,5%	-3,7%	-4,8%	44.338	20,0 x	20,0 x	18,0 x	2.200	2.233	2%	2.468	11%	2,7%	27/05/19	13,5%	12,9%	13,2%	0,8 x	2,8 x	2,7 x	2,3 x	Comprar	
Airbus	88,38	3,8%	-0,3%	5,3%	68.615	22,0 x	20,2 x	16,0 x	2.873	3.365	17%	4.303	28%	1,9%	15/04/19	32,0%	24,9%	27,0%		7,0 x	7,2 x	4,0 x	Comprar	
Allianz	178,96	0,9%	1,2%	2,2%	75.961	12,6 x	10,1 x	9,3 x	6.803	7.644	12%	8.060	5%	4,9%	09/05/19	10,5%	11,7%	12,3%	0,2 x	1,1 x	1,3 x	1,1 x	Neutral	
AB INBEV	63,49	4,9%	2,0%	10,0%	128.202	27,7 x	18,9 x	15,5 x	7.996	7.559	-5%	9.430	25%	3,2%	29/04/19	10,4%	10,3%	12,4%		1,3 x	3,5 x	2,1 x	1,8 x	Neutral
Amadeus	61,88	3,0%	-0,7%	1,7%	27.154	26,2 x	24,2 x	21,9 x	1.003	1.073	7%	1.239	15%	2,0%	00/01/00	34,5%	38,4%	40,2%	0,8 x	8,1 x	8,4 x	7,8 x	Comprar	
ASML	140,78	5,3%	-2,3%	2,6%	60.742	34,3 x	23,5 x	19,6 x	2.119	2.565	21%	3.042	19%	1,2%	26/04/19	18,1%	22,7%	24,0%		4,8 x	5,4 x	4,6 x	Neutral	
AXA	19,56	1,7%	1,9%	3,7%	47.422	9,9 x	7,7 x	7,1 x	6.209	6.026	-3%	6.390	6%	6,8%	03/05/19	9,0%	8,7%	9,3%		0,9 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
BBVA	5,04	3,8%	6,9%	8,6%	33.579	13,4 x	7,3 x	7,6 x	3.519	5.127	46%	4.796	-6%	5,4%	05/04/19	6,8%	10,3%	8,7%	2,5 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	
B. Santander	4,28	3,0%	5,5%	7,8%	69.541	13,6 x	8,8 x	8,0 x	6.619	8.214	24%	9.122	11%	5,1%	26/04/19	6,9%	8,2%	8,8%	2,4 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Comprar	
Basf	63,03	-0,3%	4,9%	4,4%	57.892	13,9 x	11,0 x	11,0 x	6.078	5.141	-15%	5.070	-1%	5,1%	06/05/19	15,0%	14,1%	13,1%	0,3 x	2,4 x	1,6 x	1,5 x	Neutral	
Bayer	65,70	1,2%	3,7%	8,5%	61.269	36,4 x	11,3 x	9,4 x	7.336	5.356	-27%	6.719	25%	4,3%	29/04/19	19,0%	11,4%	12,9%		3,5 x	1,2 x	1,3 x	Comprar	
BMW	71,83	0,2%	-3,3%	1,6%	46.714	6,6 x	6,9 x	6,7 x	8.620	6.895	-20%	7.060	2%	5,4%	17/05/19	16,1%	12,2%	11,7%	0,7 x	1,4 x	0,8 x	0,8 x	Neutral	
BNP Paribas	41,37	1,5%	-0,5%	4,8%	51.704	10,3 x	6,9 x	6,7 x	7.759	7.523	-3%	7.712	3%	7,3%	28/05/19	7,9%	7,9%	8,0%		1,9 x	0,8 x	0,6 x	0,5 x	Neutral
CRH	24,41	1,4%	7,8%	5,7%	19.890	14,0 x	13,6 x	11,6 x	1.895	1.480	-22%	1.713	16%	2,9%	24/01/00	9,6%	11,0%	10,4%	0,4 x	1,7 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	
Daimler	48,91	3,9%	3,2%	6,5%	52.320	7,2 x	6,5 x	5,9 x	10.525	8.140	-23%	8.853	9%	1,7%	23/05/19	12,5%	12,6%			1,5 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
Danone	62,08	0,2%	-3,1%	0,9%	42.528	17,8 x	17,5 x	16,1 x	2.453	2.280	-7%	2.494	9%	3,1%	30/04/19	13,9%	14,4%	15,1%	1,0 x	2,9 x	2,6 x	2,3 x	Comprar	
Deutsche Post	24,98	2,4%	-0,4%	4,5%	30.888	17,7 x	14,0 x	11,1 x	2.713	2.177	-20%	2.791	28%	4,7%	16/05/19	20,6%	18,0%	20,2%	0,2 x	3,4 x	2,4 x	2,1 x	Neutral	
Deutsche Telekom	14,74	-2,1%	-2,4%	-0,6%	70.160	20,0 x	16,0 x	13,7 x	3.461	4.210	22%	4.940	17%	4,7%	29/03/19	10,8%	12,8%	14,8%		2,4 x	2,2 x	2,2 x	Neutral	
Enel	5,20	0,9%	3,6%	3,1%	52.867	13,9 x	12,9 x	11,0 x	3.779	4.085	8%	4.676	14%	5,4%	22/07/19	8,5%	11,3%	12,3%	0,9 x	1,2 x	1,7 x	1,4 x	Comprar	
Engie	13,33	4,8%	3,3%	6,4%	32.450	31,9 x	13,6 x	12,6 x	1.423	2.362	66%	2.536	7%	5,6%	21/05/19	6,7%	6,9%			0,9 x	0,9 x	0,8 x	0,8 x	Neutral
ENI	14,17	-1,2%	0,2%	3,1%	51.996	14,7 x	11,4 x	10,8 x	3.374	4.550	35%	4.690	3%	5,9%	20/05/19		9,2%	9,2%	0,2 x	1,0 x	1,0 x	1,0 x	Comprar	
Essilor	112,25	1,3%	2,0%	1,6%	47.906	16,3 x	29,1 x	25,6 x	789	1.042	32%	1.164	12%	1,5%	25/04/19	13,1%	12,4%	12,2%	0,2 x	4,0 x	3,7 x	2,9 x	Neutral	
Fresenius	43,02	-3,2%	2,4%	1,5%	23.929	19,9 x	12,4 x	12,2 x	1.814	1.914	5%	1.936	1%	1,8%	20/05/19	13,6%	13,2%	12,1%	0,8 x	2,8 x	1,6 x	1,4 x	Neutral	
Iberdrola	6,91	-2,2%	-1,7%	-1,5%	44.208	17,2 x	17,1 x	16,2 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	4,1%	08/07/19	7,1%	7,2%	7,6%	0,7 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
Inditex	23,45	2,4%	-4,5%	4,9%	73.085	30,1 x	20,9 x	19,1 x	3.368	3.490	4%	3.822	9%	3,4%	02/05/19	26,1%	24,6%	24,8%		7,5 x	5,8 x	4,6 x	Neutral	
ING	9,83	-0,1%	-3,8%	4,4%	38.240	12,2 x	7,3 x	7,2 x	4.905	5.253	7%	5.223	-1%	7,0%	25/04/19	9,1%	9,9%	10,1%	2,0 x	1,0 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
Intesa	2,01	0,6%	-0,1%	3,7%	35.211	6,3 x	9,4 x	8,6 x	7.316	3.667	-50%	4.013	9%	9,8%	20/05/19	8,8%	7,5%	7,9%	2,5 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	
Kering	405,90	2,1%	0,4%	-1,4%	51.257	27,6 x	18,1 x	15,9 x	1.786	2.850	60%	3.189	12%	1,9%	13/05/19	9,7%	26,7%	25,9%	0,3 x	2,4 x	5,6 x	3,9 x	Comprar	
K. Philips	30,50	1,4%	-6,1%	-1,4%	28.249	36,0 x	20,6 x	16,6 x	1.657	1.333	-20%	1.660	25%	2,7%	13/05/19	10,3%	11,5%	13,2%	0,2 x	2,1 x	1,9 x	2,2 x	Vender	
L'Oreal	197,95	-1,0%	-3,1%	-1,6%	110.931	27,1 x	27,9 x	25,9 x	3.581	4.006	12%	4.290	7%	1,9%	26/04/19	14,2%	15,6%	15,4%		3,8 x	4,5 x	3,9 x	Comprar	
Linde	139,60	3,0%	0,2%	0,8%	76.962	26,1 x	23,3 x		1.062	3.148	196%	3.394	8%	1,9%	06/03/19	#VALOR!	6,5%	6,6%	0,1 x	3,8 x	3,8 x	2,2 x	Comprar	
LVMH	258,30	2,8%	2,5%	0,0%	130.465	24,0 x	20,2 x	18,6 x	5.129	6.421	25%	6.999	9%	2,3%	23/04/19	16,6%	20,6%	19,8%	0,2 x	3,2 x	4,3 x	3,5 x	Comprar	
Munich RE	191,50	0,3%	1,8%	0,5%	28.637	74,1 x	11,6 x	10,4 x	375	2.472		2.655	7%	4,8%	02/05/19	6,6%	9,0%	9,7%	0,0 x	1,0 x	1,1 x	1,0 x	Vender	
Nokia	5,27	3,3%	-0,2%	4,8%	29.701	23,6 x			-1.494	1.241	-17%	1.770	43%	3,7%	23/05/19	4,2%	8,1%	11,4%		2,2 x	2,0 x	1,9 x	Comprar	
Orange	13,77	-3,6%	-5,3%	-2,7%	36.629	20,5 x	12,6 x	11,7 x	1.906	2.894	52%	3.084	7%	5,1%	18/06/19	9,6%	8,9%	9,4%	0,7 x	1,5 x	1,5 x	1,1 x	Neutral	
Safran	105,55	0,3%	-2,4%	0,1%	45.995	8,9 x	22,2 x	18,5 x	4.790	2.049	-57%	2.431	19%	1,8%	28/05/19	26,5%	19,3%	23,0%		3,8 x	4,4 x	4,1 x	Neutral	
Sanofi	74,13	-1,6%	-5,3%	-2,0%	92.908	23,8 x	13,6 x	12,9 x	4.287	4.419	3%	6.970	58%	4,0%	08/05/19	10,1%	8,0%	12,4%	0,1 x	1,7 x	1,9 x	1,5 x	Neutral	
SAP	89,00	3,0%	-1,0%	2,4%	109.337	27,8 x	20,1 x	18,4 x	4.018	5.251	31%	5.646	8%	1,6%	16/05/19	14,8%	18,4%	18,0%	0,1 x	4,0 x	4,1 x	3,5 x	Comprar	
Schneider Electric	58,90	-1,4%	-3,4%	-1,4%	34.113	17,6 x	12,8 x	12,1 x	2.150	2.560	19%	2.734	7%	4,0%	02/05/19	8,7%	12,4%	12,7%	0,2 x	1,9 x	1,7 x	1,5 x	Comprar	
Siemens	97,53	-1,7%	-2,7%	0,2%	82.901	16,4 x	13,6 x	12,0 x	5.807	5.718	-2%	6.548	15%	3,9%	30/01/20	14,8%	12,1%	13,1%	0,4 x	2,2 x	1,7 x	1,6 x	Neutral	
Soc. Generale	28,86	1,7%	-3,3%	3,7%	23.312	14,7 x	6,1 x	6,1 x	2.806	3.855	37%	4.004	4%	7,9%	29/05/19	5,2%	7,0%	7,0%	6,2 x	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Vender	
Telefonica	7,67	0,6%	-1,6%	4,5%	39.824	13,5 x	9,9 x	8,1 x	3.132	4.025	29%	4.919	22%	5,2%	18/12/18	8,0%	14,0%	16,0%	3,0 x	4,2 x	2,4 x	2,1 x	Comprar	
Total	46,79	-1,3%	-4,7%	1,3%	123.499	15,9 x	10,0 x	9,6 x	7.656	12.323	61%	12.835	4%	5,6%	11/06/19	7,1%	12,0%	11,7%	0,1 x	1,4 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
Unibail-Rodamco	143,80	4,1%	-0,6%	6,2%	19.886	11,1 x	10,8 x		3.624	1.594	-56%	1.742	9%										Neutral	
Unilever	46,88	-0,9%	-5,2%	-1,1%	134.008	21,7 x	20,2 x	18,9 x	6.053	6.263	3%	6.544	4%	3,2%	07/02/19	35,6%	49,6%	49,8%	1,4 x	7,2 x	10,9 x	11,1 x	Comprar	
Vinci	72,98	0,6%	-0,7%	1,3%	43.607	17,2 x	13,5 x	12,5 x	2.747	3.027	10%	3.309	9%	3,6%	23/04/19	15,2%	16,2%	16,2%	0,8 x	2,1 x	2,5 x	2,0 x	Neutral	
Vivendi	21,76	1,6%	2,2%	2,3%	28.424	22,9 x	24,9 x	20,8 x																

	Cierre	% Var 5D	% Var 1M	% Var Ac.Año	Capitalización (1)	2018r	PER 2019e	2020e	2018r	2019e	2020e	Var.%	Rentab. Div18e	Próximo Div. (2)	Media 3A	ROE 2019e	2020e	D/FFPP (Último)	Media5A	P/V 2019e	2020e	Recomendación		
EuroStoxx 50	3.070	0,9%	-0,7%	2,3%	2.694.287		12,0 x	11,0 x	181.669	192.519	6%	213.054	17%	3,9%										
Adidas	195,35	2,7%	0,1%	7,1%	39.151	25,0 x	23,3 x	20,4 x	1.097	1.690	54%	1.906	13%	1,6%	10/05/19	15,0%	25,5%	26,3%		3,8 x	6,0 x	5,2 x	Comprar	
Ahold Delhaize	22,42	0,4%	-1,2%	1,6%	26.539	12,6 x	14,9 x	13,8 x	1.817	1.786	-2%	1.834	3%	3,2%	25/04/19	11,8%	12,1%	12,8%	0,1 x	2,1 x	1,8 x	1,7 x	Neutral	
Air Liquide	103,25	-3,5%	-3,7%	-4,8%	44.338	20,0 x	20,0 x	18,0 x	2.200	2.233	2%	2.468	11%	2,7%	27/05/19	13,5%	12,9%	13,2%	0,8 x	2,8 x	2,7 x	2,3 x	Comprar	
Airbus	88,38	3,8%	-0,3%	5,3%	68.615	22,0 x	20,2 x	16,0 x	2.873	3.365	17%	4.303	28%	1,9%	15/04/19	32,0%	24,9%	27,0%		7,0 x	7,2 x	4,0 x	Comprar	
Allianz	178,96	0,9%	1,2%	2,2%	75.961	12,6 x	10,1 x	9,3 x	6.803	7.644	12%	8.060	5%	4,9%	09/05/19	10,5%	11,7%	12,3%	0,2 x	1,1 x	1,3 x	1,1 x	Neutral	
AB INBEV	63,49	4,9%	2,0%	10,0%	128.202	27,7 x	18,9 x	15,5 x	7.996	7.559	-5%	9.430	25%	3,2%	29/04/19	10,4%	10,3%	12,4%		1,3 x	3,5 x	2,1 x	1,8 x	Neutral
Amadeus	61,88	3,0%	-0,7%	1,7%	27.154	26,2 x	24,2 x	21,9 x	1.003	1.073	7%	1.239	15%	2,0%	00/01/00	34,5%	38,4%	40,2%	0,8 x	8,1 x	8,4 x	7,8 x	Comprar	
ASML	140,78	5,3%	-2,3%	2,6%	60.742	34,3 x	23,5 x	19,6 x	2.119	2.565	21%	3.042	19%	1,2%	26/04/19	18,1%	22,7%	24,0%		4,8 x	5,4 x	4,6 x	Neutral	
AXA	19,56	1,7%	1,9%	3,7%	47.422	9,9 x	7,7 x	7,1 x	6.209	6.026	-3%	6.390	6%	6,8%	03/05/19	9,0%	8,7%	9,3%		0,9 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
BBVA	5,04	3,8%	6,9%	8,6%	33.579	13,4 x	7,3 x	7,6 x	3.519	5.127	46%	4.796	-6%	5,4%	05/04/19	6,8%	10,3%	8,7%	2,5 x	0,7 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	
B. Santander	4,28	3,0%	5,5%	7,8%	69.541	13,6 x	8,8 x	8,0 x	6.619	8.214	24%	9.122	11%	5,1%	26/04/19	6,9%	8,2%	8,8%	2,4 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Comprar	
Basf	63,03	-0,3%	4,9%	4,4%	57.892	13,9 x	11,0 x	11,0 x	6.078	5.141	-15%	5.070	-1%	5,1%	06/05/19	15,0%	14,1%	13,1%	0,3 x	2,4 x	1,6 x	1,5 x	Neutral	
Bayer	65,70	1,2%	3,7%	8,5%	61.269	36,4 x	11,3 x	9,4 x	7.336	5.356	-27%	6.719	25%	4,3%	29/04/19	19,0%	11,4%	12,9%		3,5 x	1,2 x	1,3 x	Comprar	
BMW	71,83	0,2%	-3,3%	1,6%	46.714	6,6 x	6,9 x	6,7 x	8.620	6.895	-20%	7.060	2%	5,4%	17/05/19	16,1%	12,2%	11,7%	0,7 x	1,4 x	0,8 x	0,8 x	Neutral	
BNP Paribas	41,37	1,5%	-0,5%	4,8%	51.704	10,3 x	6,9 x	6,7 x	7.759	7.523	-3%	7.712	3%	7,3%	28/05/19	7,9%	7,9%	8,0%		1,9 x	0,8 x	0,6 x	0,5 x	Neutral
CRH	24,41	1,4%	7,8%	5,7%	19.890	14,0 x	13,6 x	11,6 x	1.895	1.480	-22%	1.713	16%	2,9%	24/01/00	9,6%	11,0%	10,4%	0,4 x	1,7 x	1,3 x	1,2 x	Neutral	
Daimler	48,91	3,9%	3,2%	6,5%	52.320	7,2 x	6,5 x	5,9 x	10.525	8.140	-23%	8.853	9%	1,7%	23/05/19	12,5%	12,6%			1,5 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
Danone	62,08	0,2%	-3,1%	0,9%	42.528	17,8 x	17,5 x	16,1 x	2.453	2.280	-7%	2.494	9%	3,1%	30/04/19	13,9%	14,4%	15,1%	1,0 x	2,9 x	2,6 x	2,3 x	Comprar	
Deutsche Post	24,98	2,4%	-0,4%	4,5%	30.888	17,7 x	14,0 x	11,1 x	2.713	2.177	-20%	2.791	28%	4,7%	16/05/19	20,6%	18,0%	20,2%	0,2 x	3,4 x	2,4 x	2,1 x	Neutral	
Deutsche Telekom	14,74	-2,1%	-2,4%	-0,6%	70.160	20,0 x	16,0 x	13,7 x	3.461	4.210	22%	4.940	17%	4,7%	29/03/19	10,8%	12,8%	14,8%		2,4 x	2,2 x	2,2 x	Neutral	
Enel	5,20	0,9%	3,6%	3,1%	52.867	13,9 x	12,9 x	11,0 x	3.779	4.085	8%	4.676	14%	5,4%	22/07/19	8,5%	11,3%	12,3%	0,9 x	1,2 x	1,7 x	1,4 x	Comprar	
Engie	13,33	4,8%	3,3%	6,4%	32.450	31,9 x	13,6 x	12,6 x	1.423	2.362	66%	2.536	7%	5,6%	21/05/19	16,1%	6,7%	6,9%	0,5 x	0,9 x	0,9 x	0,8 x	Neutral	
ENI	14,17	-1,2%	0,2%	3,1%	51.996	14,7 x	11,4 x	10,8 x	3.374	4.550	35%	4.690	3%	5,9%	20/05/19		9,2%	9,2%	0,2 x	1,0 x	1,0 x	1,0 x	Comprar	
Essilor	112,25	1,3%	2,0%	1,6%	47.906	16,3 x	29,1 x	25,6 x	789	1.042	32%	1.164	12%	1,5%	25/04/19	13,1%	12,4%	12,2%	0,2 x	4,0 x	3,7 x	2,9 x	Neutral	
Fresenius	43,02	-3,2%	2,4%	1,5%	23.929	19,9 x	12,4 x	12,2 x	1.814	1.914	5%	1.936	1%	1,8%	20/05/19	13,6%	13,2%	12,1%	0,8 x	2,8 x	1,6 x	1,4 x	Neutral	
Iberdrola	6,91	-2,2%	-1,7%	-1,5%	44.208	17,2 x	17,1 x	16,2 x	2.422	2.592	7%	2.730	5%	4,1%	08/07/19	7,1%	7,2%	7,6%	0,7 x	1,0 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
Inditex	23,45	2,4%	-4,5%	4,9%	73.085	30,1 x	20,9 x	19,1 x	3.368	3.490	4%	3.822	9%	3,4%	02/05/19	26,1%	24,6%	24,8%		7,5 x	5,8 x	4,6 x	Neutral	
ING	9,83	-0,1%	-3,8%	4,4%	38.240	12,2 x	7,3 x	7,2 x	4.905	5.253	7%	5.223	-1%	7,0%	25/04/19	9,1%	9,9%	10,1%	2,0 x	1,0 x	0,8 x	0,7 x	Neutral	
Intesa	2,01	0,6%	-0,1%	3,7%	35.211	6,3 x	9,4 x	8,6 x	7.316	3.667	-50%	4.013	9%	9,8%	20/05/19	8,8%	7,5%	7,9%	2,5 x	0,9 x	0,7 x	0,7 x	Neutral	
Kering	405,90	2,1%	0,4%	-1,4%	51.257	27,6 x	18,1 x	15,9 x	1.786	2.850	60%	3.189	12%	1,9%	13/05/19	9,7%	26,7%	25,9%	0,3 x	2,4 x	5,6 x	3,9 x	Comprar	
K. Philips	30,50	1,4%	-6,1%	-1,4%	28.249	36,0 x	20,6 x	16,6 x	1.657	1.333	-20%	1.660	25%	2,7%	13/05/19	10,3%	11,5%	13,2%	0,2 x	2,1 x	1,9 x	2,2 x	Vender	
L'Oreal	197,95	-1,0%	-3,1%	-1,6%	110.931	27,1 x	27,9 x	25,9 x	3.581	4.006	12%	4.290	7%	1,9%	26/04/19	14,2%	15,6%	15,4%		3,8 x	4,5 x	3,9 x	Comprar	
Linde	139,60	3,0%	0,2%	0,8%	76.962	26,1 x	23,3 x		1.062	3.148	196%	3.394	8%	1,9%	06/03/19	#VALOR!	6,5%	6,6%	0,1 x	3,8 x	3,8 x	2,2 x	Comprar	
LVMH	258,30	2,8%	2,5%	0,0%	130.465	24,0 x	20,2 x	18,6 x	5.129	6.421	25%	6.999	9%	2,3%	23/04/19	16,6%	20,6%	19,8%	0,2 x	3,2 x	4,3 x	3,5 x	Comprar	
Munich RE	191,50	0,3%	1,8%	0,5%	28.637	74,1 x	11,6 x	10,4 x	375	2.472		2.655	7%	4,8%	02/05/19	6,6%	9,0%	9,7%	0,0 x	1,0 x	1,1 x	1,0 x	Vender	
Nokia	5,27	3,3%	-0,2%	4,8%	29.701	23,6 x			-1.494	1.241	-17%	1.770	43%	3,7%	23/05/19	4,2%	8,1%	11,4%		2,2 x	2,0 x	1,9 x	Comprar	
Orange	13,77	-3,6%	-5,3%	-2,7%	36.629	20,5 x	12,6 x	11,7 x	1.906	2.894	52%	3.084	7%	5,1%	18/06/19	9,6%	8,9%	9,4%	0,7 x	1,5 x	1,5 x	1,1 x	Neutral	
Safran	105,55	0,3%	-2,4%	0,1%	45.995	8,9 x	22,2 x	18,5 x	4.790	2.049	-57%	2.431	19%	1,8%	28/05/19	26,5%	19,3%	23,0%		3,8 x	4,4 x	4,1 x	Neutral	
Sanofi	74,13	-1,6%	-5,3%	-2,0%	92.908	23,8 x	13,6 x	12,9 x	4.287	4.419	3%	6.970	58%	4,0%	08/05/19	10,1%	8,0%	12,4%	0,1 x	1,7 x	1,9 x	1,5 x	Neutral	
SAP	89,00	3,0%	-1,0%	2,4%	109.337	27,8 x	20,1 x	18,4 x	4.018	5.251	31%	5.646	8%	1,6%	16/05/19	14,8%	18,4%	18,0%	0,1 x	4,0 x	4,1 x	3,5 x	Comprar	
Schneider Electric	58,90	-1,4%	-3,4%	-1,4%	34.113	17,6 x	12,8 x	12,1 x	2.150	2.560	19%	2.734	7%	4,0%	02/05/19	8,7%	12,4%	12,7%	0,2 x	1,9 x	1,7 x	1,5 x	Comprar	
Siemens	97,53	-1,7%	-2,7%	0,2%	82.901	16,4 x	13,6 x	12,0 x	5.807	5.718	-2%	6.548	15%	3,9%	30/01/20	14,8%	12,1%	13,1%	0,4 x	2,2 x	1,7 x	1,6 x	Neutral	
Soc. Generale	28,86	1,7%	-3,3%	3,7%	23.312	14,7 x	6,1 x	6,1 x	2.806	3.855	37%	4.004	4%	7,9%	29/05/19	5,2%	7,0%	7,0%	6,2 x	0,6 x	0,4 x	0,4 x	Vender	
Telefonica	7,67	0,6%	-1,6%	4,5%	39.824	13,5 x	9,9 x	8,1 x	3.132	4.025	29%	4.919	22%	5,2%	18/12/18	8,0%	14,0%	16,0%	3,0 x	4,2 x	2,4 x	2,1 x	Comprar	
Total	46,79	-1,3%	-4,7%	1,3%	123.499	15,9 x	10,0 x	9,6 x	7.656	12.323	61%	12.835	4%	5,6%	11/06/19	7,1%	12,0%	11,7%	0,1 x	1,4 x	1,2 x	1,1 x	Comprar	
Unibail-Rodamco	143,80	4,1%	-0,6%	6,2%	19.886	11,1 x	10,8 x		3.624	1.594	-56%	1.742	9%										Neutral	
Unilever	46,88	-0,9%	-5,2%	-1,1%	134.008	21,7 x	20,2 x	18,9 x	6.053	6.263	3%	6.544	4%	3,2%	07/02/19	35,6%	49,6%	49,8%	1,4 x	7,2 x	10,9 x	11,1 x	Comprar	
Vinci	72,98	0,6%	-0,7%	1,3%	43.607	17,2 x	13,5 x	12,5 x	2.747	3.027	10%	3.309	9%	3,6%	23/04/19	15,2%	16,2%	16,2%	0,8 x	2,1 x	2,5 x	2,0 x	Neutral	
Vivendi	21,76	1,6%	2,2%	2,3%	28.424	22,9 x	24,9 x	20,8 x																