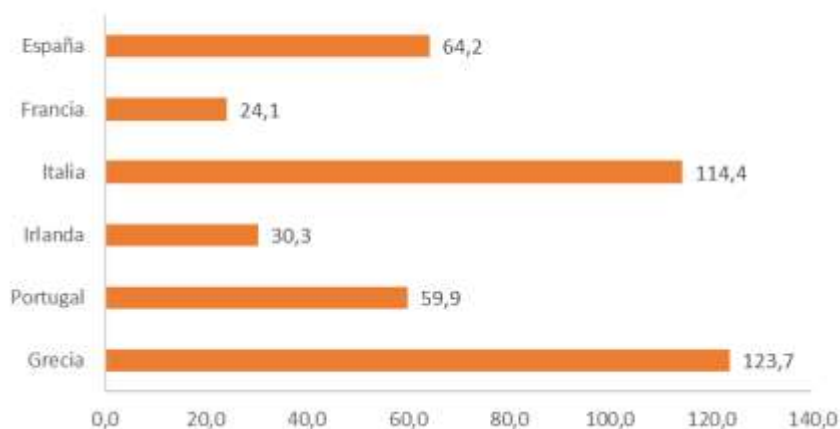


Link directo al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal

| 1.- BOLSAS | | | | 2.- BONOS 10A (TIR) | | | | 3.- DIVISAS | | | | | |
|------------------|--------------|-----------|---------|---------------------|----------------|-------------|---------|-------------|----------|--------------------------|---------|----------|-------|
| | | Var. Sem. | Último | 2020 | | | 11-dic. | 18-dic. | 31-12-19 | 11-dic. | 18-dic. | 31-12-19 | |
| Ibex-35 | España | -0,3% | 8.037 | -15,8% | Nasdaq 100 USA | | +2,9% | 12.738 | +45,9% | USD | 1,211 | 1,226 | 1,121 |
| PSI-20 | Portugal | +0,4% | 4.763 | -8,7% | Bovespa Brasil | | +2,5% | 118.024 | +2,1% | JPY | 126,0 | 126,6 | 121,8 |
| EuroStoxx-50 UEM | | +1,7% | 3.546 | -5,3% | MEX IPC México | | +0,6% | 43.874 | +0,8% | GBP | 0,915 | 0,906 | 0,845 |
| FTSE100 | UK | -0,3% | 6.529 | -13,4% | CSI300 China | | +2,3% | 5.047 | +23,2% | CHF | 1,077 | 1,082 | 1,085 |
| CAC40 | Francia | +0,4% | 5.528 | -7,5% | Hang Seng HK | | -0,1% | 26.370 | -6,5% | Fr. Suizo | 6,54 | 6,52 | 6,96 |
| MIB 30 | Italia | +1,3% | 21.976 | -6,5% | Kospi Corea | | +0,6% | 2.779 | +26,4% | CNH vs USD Yuan Offshore | 6,54 | 6,53 | 6,96 |
| DAX | Alemania | +3,9% | 13.631 | +2,9% | Sensex India | | +1,2% | 46.804 | +13,5% | CNY vs USD Yuan Onshore | 6,54 | 6,53 | 6,96 |
| S&P 500 | USA | +1,3% | 3.709 | +14,8% | MOEX Rusia | | -0,1% | 3.274 | +7,5% | | | | |
| Nikkei 225 | Japón | -0,1% | 26.714 | +12,9% | XU030 Turquía | | +2,6% | 1.560 | +12,4% | | | | |
| 4.- MAT. PRIMAS | | | | 5.- VOLATILIDAD | | | | | | | | | |
| | | Var. Sem. | 18-dic. | 31-12-19 | | | 11-dic. | 18-dic. | 31-12-19 | | | | |
| Fut. Brent | Petróleo UE | +4,6% | 52,3 | 66,0 | Oro | | +2,3% | 1.881 | 1.517 | | | | |
| Fut. WTI | Petróleo USA | +5,4% | 49,1 | 61,1 | - | | - | - | - | | | | |
| VIX | Sobre S&P500 | 23,3 | 21,6 | 13,8 | V2X | Sobre ES-50 | 23,6 | 21,6 | 14,0 | | | | |

Fuente: Reuters y Elaboración Bankinter

Primas de Riesgo (B10A vs Bund)



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

Bolsas: "Semana semifestiva, que irá de menos a más. Mantenemos estrategia pro-bolsas de cara a 2021".

Las bolsas cierran una nueva **semana en positivo a ambos lados del Atlántico**: S&P500 +1,3% (alcanzando nuevos máximos históricos) y EuroStoxx50 +1,7%. Además, el **sector tecnológico** recupera con creces la corrección de la semana anterior (Nasdaq +2,9%). Los **bancos centrales** (Fed, BoJ, BoE y SNB) mantienen sus políticas monetarias acomodaticias y parece cada vez más probable que se apruebe el 2º paquete de estímulos fiscales en EE.UU. Por otro lado, los datos macro tienden a mejorar. Los **PMI Manufactureros** avanzan en diciembre en Europa (55,5 vs 53,6 anterior) y en Japón (49,7 vs 49,0 anterior) y se mantienen estables en EE.UU. (56,5 vs 56,7 anterior). En todos los casos, los registros de PMI se sitúan en unas cifras próximas o superiores al nivel que marca la expansión económica (>50). La **Producción Industrial** mejora en China, Europa y EE.UU, y el **IFO alemán** muestra una nueva mejora de la confianza empresarial.

Entramos en una **semana de menor actividad en los mercados** por la celebración de Navidad. Las bolsas estarán cerradas en EE.UU. y Europa el viernes. Aunque la semana **podría comenzar con tono negativo**, sobre todo en Europa, por la **mutación del virus en Reino Unido**, lo más probable es que tienda a mejorar a lo largo de la semana, apoyada en un flujo de noticias de sesgo positivo: (i) Demócratas y Republicanos han alcanzado un acuerdo en relación al **2º paquete de estímulos fiscales en EE.UU por 900.000M\$** y lo votarán hoy. Incluye el pago directo de 600\$ por persona, extensión de las ayudas al desempleo y ayudas a pequeñas empresas. Esto permitirá que continúe el proceso de recuperación económica; (ii) Europa y Reino Unido acercan posturas y podrían alcanzar "in extremis" un principio de acuerdo sobre el **Brexit**. Seguimos defendiendo que, en cualquier caso, será un acuerdo "doble cero": cero aranceles y cero cuotas. Y esto es lo que realmente importa al mercado. Los principales puntos de desacuerdo, como la pesca, el entorno de competencia comercial (reglas comunes) o la resolución de conflictos, tendrán escaso impacto en mercados. (iii) La **vacuna** de Pfizer contra COVID-19 será previsiblemente aprobada en Europa (lunes) y la de Moderna ya ha recibido la luz verde de la FDA en EE.UU.; (iv) En el frente macroeconómico, lo más relevante será la **Confianza del Consumidor** en Europa (lunes) y EE.UU (martes), que seguirán mejorando en diciembre.

Mantenemos la estrategia pro-bolsas para 2021. Las principales incertidumbres se despejan favorablemente y continuará mejorando la confianza del inversor, con el control progresivo del virus y la recuperación de los resultados empresariales, lo que allana el camino para la renta variable. La escasa o nula rentabilidad que ofrecen los activos de bajo riesgo,

dejan a las bolsas como una de las principales alternativas de inversión. Y como hemos visto en 2020, ¡Basta con eliminar incertidumbres y acotar riesgos para que las bolsas suban!

Como ya adelantamos en noviembre, tomamos 3 decisiones estratégicas: (i) **Incrementamos la exposición a renta variable +15%** de forma lineal a todos los perfiles (desde 25% en el defensivo hasta 80% en el agresivo); (ii) **Incorporamos sectores más penalizados por el virus** como Industriales, Construcción, Bancos, Seguros, Aerolíneas y hoteles, aunque de forma muy selectiva. Sin olvidarnos, por supuesto, de sectores que ya veníamos recomendando y siguen son la base de nuestra estrategia como Tecnología, Energías Renovables, Salud, Infraestructuras y Consumo; (iii) Desde un punto de vista geográfico mantenemos nuestra preferencia por EE.UU., y Europa como segunda opción, con potenciales de revalorización del +13,1% y +11,8% en 2021, y como principal novedad, **incorporamos Japón, China y emergentes** a las carteras. [Link al Informe de Estrategia Trimestral](#).

En resumen, podemos dar el año prácticamente por terminado. Quedan 2 semanas de escasa actividad pero con inercia alcista, y 2021 se presenta positivo para bolsas. Aprovechamos posibles correcciones puntuales para tomar posiciones en renta variable, el que no lo haya hecho ya.

¡Feliz Navidad!

LO MÁS IMPORTANTE DE ESTA SEMANA

| Día/hora | País | Indicador | Mes | Tasa | (e) | Previo |
|-----------|------|------------------------------------------------------------|-------|--------|--------|--------|
| L; 16:00h | UEM | Confianza del consumidor | Dic | Índice | -17,3 | -17,6 |
| L; s/h | UEM | Reunión EMA: posible aprobación vacuna de Pfizer en Europa | | | | |
| M; 08:00h | ALE | Confianza del consumidor | Ene | Índice | -7,6 | -6,7 |
| M; 14:30h | EEUU | PIB (t/t anualizado, Final) | 3T | t/t | +33,1% | -31,4% |
| M; 16:00h | EEUU | Confianza del Consumidor | Dic | Índice | 97,0 | 96,1 |
| M; 16:00h | EEUU | Ventas Viviendas 2ª mano | Nov | '000 | 670k | 685k |
| X; 06:00h | JAP | Indicador Adelantado (Final) | Oct | Ind | 93,8 | 93,3 |
| X; 09:00h | ESP | PIB 3T (Final) | 3T | a/a | -8,7% | -21,5% |
| X; 14:30h | EEUU | Pedidos Bienes Duraderos | Nov | m/m | +0,6% | +1,3% |
| X; 14:30h | EEUU | Paro Semanal | 19Nov | '000 | 875k | 885k |
| X; 14:30h | EEUU | Deflactor Consumo Personal | Nov | a/a | +1,2% | +1,2% |
| X; 16:00h | EEUU | Sent. Univ. Michigan (Final) | Dic | Ind. | 81,0 | 76,9 |
| X; 16:00h | EEUU | Ventas de Vivienda Nueva | Nov | '000 | 990k | 999k |
| J; 10:00h | UEM | Boletín Económico BCE | | | | |
| V; s/h | | Navidad: Festivo EE.UU., España, Europa | | | | |

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

Bonos: "Foco en la nueva cepa del virus y el Brexit"

La semana pasada vimos rentabilidades al alza en la rentabilidad de los bonos. La Fed no mencionó expresamente un cambio en la composición de la compra de bonos hacia activos con vencimientos más largos ni hizo alusión explícita hacia el control de la curva. Esto junto con los avances en el acuerdo para nuevos estímulos fiscales y el comienzo de la campaña de vacunación en EE.UU resultó en un menor atractivo para los activos refugio y en mayores rentabilidades en los bonos. La TIR del T-Note avanzó +5 p.b. hasta 0,94% y +7 p.b. en el Bund hasta -0,57%. Esta semana la atención estará en la aprobación definitiva del nuevo paquete fiscal en EE.UU, la posibilidad de un acuerdo "in extremis" del Brexit y la aparición de una nueva cepa del virus más contagiosa en Reino Unido. En este contexto, esperamos una semana con rentabilidades ligeramente a la baja en los bonos. **Rango estimado para la TIR del Bund (semana): -0,63%/-0,55%.**

Divisas: "El dólar recupera terreno"

Eurodólar (€/USD). - Esperamos que la reciente debilidad del dólar se tome un descanso durante la semana. El Congreso americano aprueba el paquete de nuevos estímulos fiscales que permitirá evitar una caída brusca en la renta de los hogares al extender los programas de ayuda al desempleo y a las pequeñas empresas. La Confianza del Consumidor en EE.UU avanzará esta semana con el comienzo de la campaña de vacunación. Además, la aparición de una cepa más contagiosa del virus en Reino Unido aumenta el apetito por activos refugio. **Rango estimado (semana): 1,209/1,227.**

Euroyen (€/JPY). - Estimamos que esta semana el yen tenderá a apreciarse frente al euro. A pesar de la aprobación de distintas vacunas contra el CV-19, el repunte de casos en Reino Unido, la nueva cepa del CV-19 y el riesgo de extensión al resto de Europa, aumentará la incertidumbre durante la semana y el yen tendrá atractivo como refugio. **Rango estimado (semana): 124,7/126,1**

Eurolibra (€/GBP). - Esta semana la libra seguirá moviéndose al ritmo de la evolución de las negociaciones del *Brexit*. En caso de que no haya nuevos avances en las últimas semanas del año no es descartable que se produzcan recortes, si bien el mercado cada vez da menor importancia a todo el proceso. **Rango estimado (semana): 0,905/0,9195.**

Eurosuizo (€/CHF). - Presión alcista moderada en el CHF tras la nueva cepa de CV19. La semana pasada el SNB insistió en que seguirán interviniendo su divisa, incluso con más fuerza, por lo que la estabilidad debería predominar en el €/CHF. **Rango estimado (semana): 1,075 /1,084.**

Entorno Económico

COVID-19.- Aparece una nueva cepa del COVID-19 en el Reino Unido, país que impone un confinamiento y cancela las celebraciones de Navidad. Las investigaciones preliminares sugieren que la nueva cepa del COVID-19, detectada en el sureste de Inglaterra, puede transmitirse más fácilmente que la ya conocida, aunque no hay nada que sugiera que cause síntomas más graves o tenga una mayor mortalidad o que afecte la capacidad de ser combatida por las vacunas aprobadas. Al parecer, el 60% de los nuevos contagios en Londres corresponden a la nueva variante del coronavirus. Las autoridades del Reino Unido anuncian nuevas restricciones para ciertas zonas del país similares a las del pasado mes de marzo, se cancelan las celebraciones de Navidad y más de 20 millones de personas están desde este domingo confinadas, en Londres y zonas del sureste. Cierran las tiendas no esenciales, gimnasios y peluquerías. Estas reglas durarán dos semanas y serán revisadas el próximo 30 de diciembre. **OPINIÓN:** Mala noticia, es uno de los dos posibles escenarios negativos (el otro son las posibles reacciones de la vacuna contra el COVID-19), vuelve la incertidumbre asociada al COVID-19 y lo peor es que se desconoce si las vacunas aprobadas tienen capacidad de atacar a esta nueva cepa del virus.

CHINA (02:30h). - Reunión del Banco Central. Mantiene el tipo de interés de referencia, en línea con expectativas: a 1A en 3,85%, el de referencia para bancos, fijo desde agosto. A 5A, referencia para hipotecas, se mantiene en 4,65%, fijo desde mayo. **OPINIÓN:** Por tanto, las condiciones financieras se mantienen, pero podrían introducir estímulos adicionales si la situación se vuelve más compleja. Una continuidad en el nivel de tipos es algo razonable en un contexto de recuperación progresiva de la economía, como adelantaron el PIB 3T20, +4,9%, y algunos indicadores adelantados como Ventas Minoristas, Producción Industrial o PMIs de Servicios y Manufactureros. Como anticipamos en el [Informe de Estrategia Trimestral 1T21](#), China es una de nuestras recomendaciones en el universo emergente, por una gestión del virus eficiente, condiciones financieras acomodaticias, cada vez mayor peso en los índices globales, por la firma del acuerdo de libre comercio en Asia-Pacífico (*Regional Comprehensive Economic Partnership*), que cubrirá un tercio de la población mundial, y por menor beligerancia en el ámbito comercial con EE.UU.

EE.UU. (ayer). - Acuerdo para un nuevo paquete de estímulos fiscales, que se votará hoy en las dos Cámaras. Tras unas difíciles negociaciones, los líderes demócratas y republicanos del Congreso llegaron ayer a un acuerdo de nuevos estímulos fiscales por valor de 900.000M\$. Se trata del segundo paquete de ayudas tras el de 2,3 billones de dólares que se aprobó el pasado marzo. Este nuevo paquete incluye un pago directo (*stimulus check*) de 600\$ por persona, una extensión de los subsidios de desempleo de 300\$/semana, ayudas a las pequeñas empresas y financiación para la vacuna. También contempla una extensión de las moratorias por desahucio y ayudas para el pago de los alquileres. Los puntos que suscitaban más desencuentros entre demócratas y republicanos, tales como la asistencia a estados y a los gobiernos locales –sin apoyo por parte de los republicanos– y el escudo contra la responsabilidad de las empresas por cuestiones relacionadas por el Covid-19 –sin apoyo por parte de los demócratas– no se incluyen en el acuerdo. Este nuevo paquete de estímulos forma parte de una partida de financiación presupuestario de 1,4 billones que evitará el cierre parcial de la Administración. **OPINIÓN: Buenas noticias.** Este nuevo paquete de estímulos es **necesario para evitar una caída brusca en la renta de los hogares americanos a finales de año.** Por un lado, muchas de las ayudas fiscales existentes expiraban a finales de mes. Estas ayudas incluyen subsidios al desempleo y otras medidas de apoyo como son la congelación de los préstamos de los estudiantes, la paralización de desahucios o el aplazamiento de las cuotas de las hipotecas. Además, el mercado laboral estaba mostrando claros signos de ralentización debido a los nuevos rebrotes del Covid y las medidas de contención aplicadas. La alta efectividad de las vacunas son buenas noticias para la actividad económica a medio plazo. Sin embargo, la inmunidad y la normalización de la actividad económica podría tardar muchos meses en alcanzarse, lo que hacía necesario y urgente la aprobación de estos estímulos. **Este paquete de estímulos representa el 4,2% del PIB de EEUU.**

EE.UU. (viernes). - El Indicador Adelantado de noviembre bate expectativas y retrocede menos de lo esperado. Se sitúa en +0,6% vs +0,5% esperado y +0,8% anterior (revisado desde +0,7%). **OPINIÓN:** En los últimos meses ha ido perdiendo tracción a medida que han aparecido nuevos rebrotes acompañados de restricciones. Además, acusa el retraso en la aprobación de un nuevo paquete de estímulos fiscales. La recuperación continúa, pero pierde vigor en el 4T20.

UEM (viernes). - El pasado viernes negociadores del Consejo y el Parlamento europeo acordaron el instrumento con las normas para acceder al Fondo de Recuperación. Establecen seis áreas políticas de relevancia: la transición verde, la digital, la cohesión económica y competitividad, la cohesión social y territorial, la reacción institucional a las crisis, así como políticas para la próxima generación (incluida la educación y habilidades). Además, establece que solo estará disponible para Estados comprometidos con el estado de derecho y los valores fundamentales de la UE. Cada dos meses, la Comisión responsable de la monitorización, puede ser invitada por los miembros de los comités del Parlamento para discutir el estado de la recuperación y cómo los estados miembros están implementados los objetivos. Los próximos pasos son que las dos comisiones del Parlamento deben ratificar el acuerdo antes de someterlo a votación plenaria y también deberá ser aprobado por el Consejo Europeo. [Link](#) al comunicado. **OPINIÓN:** el Consejo y el Parlamento europeos van dando pasos para la aprobación definitiva de las normas y forma de seguimiento para la distribución del Fondo Europeo de recuperación.

ALEMANIA (viernes). - El IFO sorprende al alza 92,1 vs 90,9 ant. y 92,5 en octubre. El avance se debe principalmente a la mejora de la componente **Situación Actual**. Se sitúa en 91,3 vs 89,0 esp. y 90,0 ant. La componente de **Expectativas** también sorprende al alza y se sitúa en 92,8 vs 92,5 esp. y 91,8 ant. **OPINIÓN:** Tras un retroceso en noviembre debido al rebrote de CV19 y las medidas de confinamiento, la confianza empresarial se recupera en diciembre. Coherente con los indicadores intermedios. El PMI Manufacturero (diciembre) se situó en 58,6, batiendo ampliamente expectativas. En línea con nuestra estimación, creemos que en los próximos meses volverá a entrar en zona de Boom económico (reloj cíclico).

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

Compañías Europeas

ENCE (Neutral; Pº Objetivo: 3,42€; Cierre: 3,302€; Var. Día: +0,92%; Var. 2020: -10,0%)

Pedro Echeguren

Cierra la venta del 49% de su negocio de Energía a Ancala Partners por 223M€

Además de los 223 M€ ya cobrados, hay un cobro potencial adicional de hasta 134 millones de euros durante los próximos 8 años que está vinculado al éxito en el desarrollo de su cartera de proyectos de energía renovable. Las plusvalías potenciales son de hasta 182 millones de euros. La venta no incluye la central CSP de Puertollano (50 MW) que ha sido vendida al fondo Q-Energy por 86,5 M€ más 81,5 M€ de deuda neta. Ence conserva el 51% de los demás activos de generación con biomasa y suman 266 MW más la cartera de proyectos para desarrollar (405 MW entre biomasa y solar fotovoltaica).

Opinión de Bankinter

La noticia era esperada, el acuerdo de venta se anunció el 13-nov y no debería tener impacto sobre la cotización. Recientemente revisamos nuestro precio objetivo a 3,42 €/acción como consecuencia de estas dos desinversiones. Nuestro escenario no considera los cobros adicionales relacionados con el desarrollo de la cartera de proyectos.

ASTRAZENECA (Cierre: 75,08GBP; Var. Día: -0,45%; Var. 2020: -1,3%)

Pedro Echeguren

El Reino Unido podría aprobar su vacuna COVID-19 el 28 o 29 de diciembre

Según el Daily Telegraph, la MHRA (Agencia Reguladora de Medicinas y Cuidado de la Salud Británica) puede autorice la vacuna en las citadas fechas una vez que reciba unos datos finales este mismo lunes. El Gobierno británico tiene comprometidas cien millones de dosis de esa vacuna, lo que permitirá vacunar a gran parte de la población del país en los primeros meses de 2021, siempre que sea aprobada. A diferencia de la vacuna de Pfizer, que requiere una refrigeración de 70 grados centígrados bajo cero, la de Oxford puede conservarse en una nevera normal.

Opinión de Bankinter

Noticia positiva, era lógico esperar que la vacuna fuese aprobada en el país en que se ha desarrollado. Lo importante es que en breve tendremos tres vacunas operativas (Pfizer, Moderna y AstraZeneca), lo que permite diversificar el suministro y llegar a una parte mayor de la población.

SHELL (Cierre 15,4€; Var. Día: -1,4%; Var. 2020: -41,20%).

Pilar Aranda

Venderá una participación del 26,25% en Queensland Curtis facilities a Global Partners Australia por 2.500M\$.-

Con este movimiento, mantiene su estrategia de deshacerse de activos *no core* y simplificar su cartera. Espera obtener en torno a 4.000M\$/año en ventas de activos. Tras la venta, Shell mantiene el 73,75% de su participación. La compañía produce 8.500M/Tn de gas natural, para exportación a China y Japón

Opinión de Bankinter

Noticia positiva porque es coherente con el objetivo de Shell de vender productos no estratégicos en un contexto en el que las petroleras se han visto muy afectadas por la caída del precio del petróleo. Además, todas quieren centrarse en activos "core" y elevar su participación en energías limpias para aumentar su diversificación. Para ello, es frecuente que abandonen proyectos o recorten producción de petróleo y gas y así reorientarse hacia energías más limpias. El impacto en mercado será positivo.

Compañías Americanas y de otros mercados

S&P 500 por sectores. -

Los mejores: Materiales +0,20%; Consumo básico +0,05%; Industriales + 0,01%.

Los peores: Energía -0,97%; Inmobiliario -0,77%; Consumo Discrecional -0,58%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** ofrecieron el viernes destacan: empresas dedicadas a la ciberseguridad después de que Solarwind revelara más detalles sobre el fallo de su producto Orion que permitía a hackers rusos acceder a las redes de varias agencias federales y negocios como Microsoft: (i) FORTINET (145,85\$; +6,91%) (ii) NORTON (21,24\$; +3,31%); (iii) TESLA INC (695,00\$; +5,96%) subió con fuerza el día anterior a su debut en el S&P500. Hoy comenzará a cotizar en el índice. Su inclusión se realizará de una sola vez, tras debatirse realizarla en dos fases debido al tamaño de esta. Tesla acumula una revalorización en el año de +730%.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: (i) INTEL (47,46\$; -6,30%) tras el anuncio de Microsoft de que diseñará sus propios chips para su uso en los servidores que permiten el funcionamiento de la nube. Nuevo revés para Intel, Microsoft se une a Apple que ya había anunciado que produciría sus propios chips. De esta forma las grandes empresas reducen la dependencia con Intel.; (ii) FEDEX CORP. (275,57\$; -5,71%), tras afirmar que el reciente repunte de CV19 conlleva incertidumbre para predecir la demanda, costes operativos y, en consecuencia, resultados para el año completo. Estas declaraciones pesaron más en el ánimo de los inversores que los resultados. Bate ampliamente expectativas en términos de BPA (4,83\$ vs 4,01\$ esperado). (iii) MODERNA (Cierre: 140,23\$; Var. Día: -2,62%; Var. 2020: +616,9%). La FDA aprueba la comercialización de su vacuna COVID-19. Como esperábamos, la FDA aprobó este viernes la vacuna contra el COVID-19 de Moderna. **OPINIÓN:** Noticia positiva, lo importante es disponer de un suministro diversificado de vacunas, en breve podría haber un mínimo de tres de la mano de Pfizer, Moderna y AstraZeneca. Rovi tiene un acuerdo para producir la vacuna de Moderna en España que va a ser uno de sus puntos de distribución a nivel mundial. Rovi anuncia una capacidad anual existente para fabricar viales de 600 millones de dosis, que podrían dedicarse a la vacuna de Moderna.

SECTOR BANCARIO AMERICANO. - La Fed anunció el pasado viernes después de la realización de los segundos test de estrés del 2020, que permitirá a los principales bancos del país retomar las recompras de acciones en el 1T21 bajo ciertas limitaciones. Tras el anuncio, JPMorgan afirmó que su consejo había aprobado un programa de recompra por valor de 30.000M\$. **OPINIÓN:** Noticia positiva para el sector porque refrenda la mejora de la confianza de la Fed en la fortaleza de los balances del sector. En EE.UU. las recompras de acciones representan una parte relevante de la remuneración total al accionista pudiendo llegar a representar hasta un 70% del total.

El **VIERNES publicaron** (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): NIKE (0,78\$ vs 0,62\$); DARDEN RESTAURANTS (0,74\$ vs 0,713\$).

HOY no publica resultados ninguna compañía en el S&P500.

Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

| Fecha | Hora | Compañía | BPAe | BPA % a/a | % año | Mkt. Cap. | Sector |
|-----------|---------|-------------|--------------|-----------|-------|-----------|---------------------|
| 22-dic-20 | Bef-mkt | Cintas Corp | 2,180 \$/acc | 10,9% | 31,7% | 37.074 | Commercial Services |
| 23-dic-20 | Bef-mkt | Paychex Inc | 0,660 \$/acc | -6,0% | 13,9% | 34.843 | Software |

Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

| Fecha | Hora | Compañía | BPAe | BPA % a/a | % año | Mkt. Cap. | Sector |
|-------|------|----------|------|-----------|-------|-----------|------------|
| | | | | | | | Industrial |

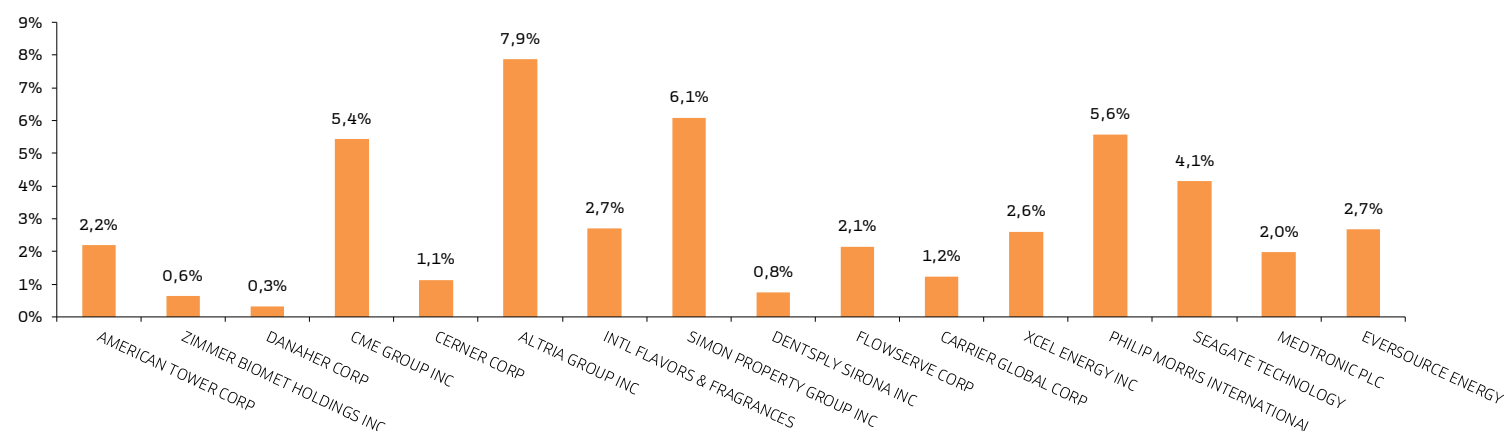
Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

| Ex-Divid 1 | Pago 2 | Compañía | Tipo dvdo. | Importe | Rtb.Div. | Mercado | Sector |
|------------|-----------|-----------------------------|--------------|-----------|----------|-----------|------------------------|
| 21-dic-20 | 31-dic-20 | EVERSOURCE ENERGY | Regular Cash | 0,568 USD | 2,68% | New York | Electric |
| 21-dic-20 | 15-ene-21 | MEDTRONIC PLC | Regular Cash | 0,580 USD | 1,99% | New York | Healthcare-Products |
| 22-dic-20 | 06-ene-21 | SEAGATE TECHNOLOGY | Regular Cash | 0,670 USD | 4,14% | NASDAQ GS | Computers |
| 22-dic-20 | 11-ene-21 | PHILIP MORRIS INTERNATIONAL | Regular Cash | 1,200 USD | 5,57% | New York | Agriculture |
| 22-dic-20 | 20-ene-21 | XCEL ENERGY INC | Regular Cash | 0,430 USD | 2,60% | NASDAQ GS | Electric |
| 22-dic-20 | 10-feb-21 | CARRIER GLOBAL CORP | Regular Cash | 0,120 USD | 1,24% | New York | Building Materials |
| 23-dic-20 | 08-ene-21 | FLOWSERVE CORP | Regular Cash | 0,200 USD | 2,15% | New York | Machinery-Diversified |
| 23-dic-20 | 08-ene-21 | DENTSPLY SIRONA INC | Regular Cash | 0,100 USD | 0,76% | NASDAQ GS | Healthcare-Products |
| 23-dic-20 | 22-ene-21 | SIMON PROPERTY GROUP INC | Regular Cash | 1,300 USD | 6,08% | New York | REITS |
| 24-dic-20 | 07-ene-21 | INTL FLAVORS & FRAGRANCES | Regular Cash | 0,770 USD | 2,69% | New York | Chemicals |
| 24-dic-20 | 11-ene-21 | ALTRIA GROUP INC | Regular Cash | 0,860 USD | 7,86% | New York | Agriculture |
| 24-dic-20 | 12-ene-21 | CERNER CORP | Regular Cash | 0,220 USD | 1,13% | NASDAQ GS | Software |
| 24-dic-20 | 13-ene-21 | CME GROUP INC | Special Cash | 2,500 USD | 5,44% | NASDAQ GS | Diversified Finan Serv |
| 24-dic-20 | 29-ene-21 | DANAHER CORP | Regular Cash | 0,180 USD | 0,32% | New York | Healthcare-Products |
| 24-dic-20 | 29-ene-21 | ZIMMER BIOMET HOLDINGS INC | Regular Cash | 0,240 USD | 0,63% | New York | Healthcare-Products |
| 24-dic-20 | 02-feb-21 | AMERICAN TOWER CORP | Regular Cash | 1,210 USD | 2,18% | New York | REITS |

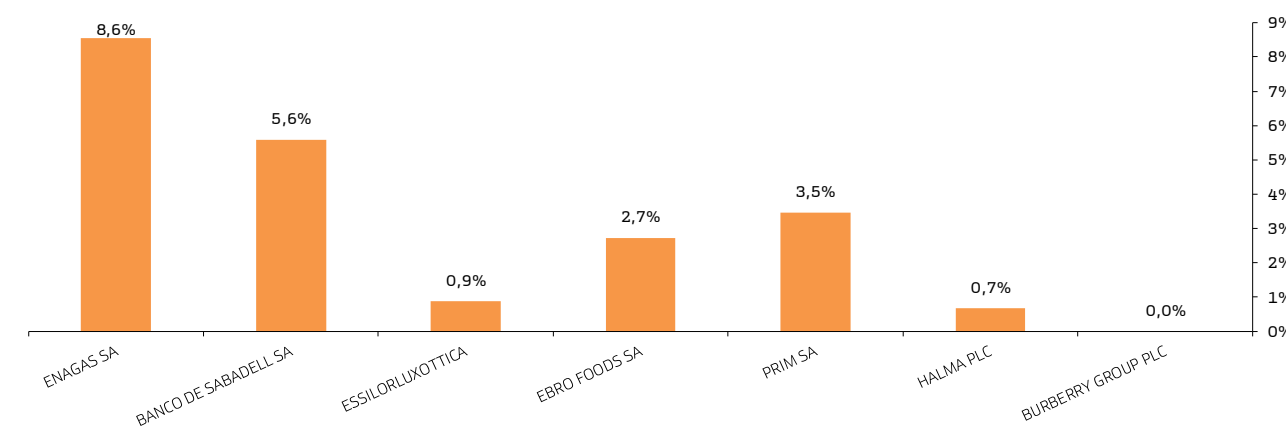
Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

| Ex-Divid | Pago | Compañía | Tipo dvdo. | Importe | Rtb.Div. | Mercado | Sector |
|-----------|-----------|----------------------|--------------|----------------|----------|--------------|---------------------|
| 21-dic-20 | 23-dic-20 | ENAGAS SA | Interim | 0,672 EUR | 8,56% | Soc.Bol SIBE | Gas |
| 21-dic-20 | n.d. | BANCO DE SABADELL SA | Omitted | n.d. EUR | 5,59% | Soc.Bol SIBE | Banks |
| 23-dic-20 | 28-dic-20 | ESSILORLUXOTTICA | Interim | 1,150 EUR | 0,89% | EN Paris | Healthcare-Products |
| 23-dic-20 | 28-dic-20 | EBRO FOODS SA | Special Cash | 1,940 EUR | 2,73% | Soc.Bol SIBE | Food |
| 24-dic-20 | 29-dic-20 | PRIM SA | Interim | 0,110 EUR | 3,46% | Soc.Bol SIBE | Healthcare-Products |
| 24-dic-20 | 05-feb-21 | HALMA PLC | Interim | 6,870 GBp | 0,69% | London | Electronics |
| 24-dic-20 | n.d. | BURBERRY GROUP PLC | Omitted | n.d. Id Not Aj | n.d. | London | Apparel |

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



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



Calendario de acontecimientos relevantes 2020/2021

DICIEMBRE

- 21 Reunión EMA, posible aprobación vacuna COVID-19 de Pfizer en Europa
- 25 Festivo EE.UU. y España (Navidad)
- 28 Reunión MHRA, posible aprobación vacuna COVID-19 de AstraZeneca en el Reino Unido
- 31 Fecha final periodo transitorio Brexit

ENERO 2021

- 1 Festivo EE.UU. y España (Año Nuevo)
- 5 Georgia, USA. Elecciones 2 senadores¹
- 6 Recuento de los votos electorales en el Congreso y proclamación oficial del ganador de las elecciones
- 6 Festivo España (Epifanía)
- 12 Reunión EMA, posible aprobación vacuna COVID-19 de Moderna en Europa
- 18 Festivo EE.UU. (Día de M.Luther King, Jr.)
- 20 Investidura del Presidente Joe Biden
- 21 Reunión BCE
- 21 Reunión BoJ
- 26-27 Reunión Fed

FEBRERO

- 4 Reunión BoE
- 11-17 Festivo China (Año Nuevo)
- 15 Festivo EE.UU. (Día del Presidente)

MARZO

- 11 Reunión BCE
- 16-17 Reunión Fed
- 18 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 19 Cuádruple Hora Bruja
- 25-26 Consejo Europeo

ABRIL

- 2 Festivo EE.UU. y España (Viernes Santo)
- 9-11 Reunión FMI y BM
- 22 Reunión BCE
- 27 Reunión BoJ
- 27-28 Reunión Fed

MAYO

- 1 Festivo España (Día del Trabajo)
- 6 Reunión BoE
- 18-21 Foro Económico Mundial (Lucerna)
- 31 Festivo EE.UU. (Memorial Day)

JUNIO

- 10 Reunión BCE
- 15-16 Reunión Fed
- 18 Reunión BoJ
- 18 Cuádruple Hora Bruja
- 24 Reunión BoE
- 24-25 Consejo Europeo

JULIO

- 5 Festivo EE.UU. (Día de la Independencia)
- 16 Reunión BoJ
- 22 Reunión BCE
- 27-28 Reunión Fed

AGOSTO

- 5 Reunión BoE

SEPTIEMBRE

- 6 Festivo EE.UU. (Día del Trabajo)
- 9 Reunión BCE
- 17 Cuádruple Hora Bruja
- 21-22 Reunión Fed
- 22 Reunión BoJ
- 23 Reunión BoE
- 26 Elecciones Generales Alemania

¹ Claves para controlar el Senado

OCTUBRE

- 1-7 Festivo China (Día Nacional y Semana Dorada)
- 12 Festivo España (Día de la Hispanidad). Bolsa Abierta
- 12 Festivo EE.UU. (Día de Colón). Bolsa Abierta
- 14-15 Consejo Europeo
- 28 Reunión BCE
- 28 Reunión Bo
- 30-31 Cumbre G20 (Italia)

NOVIEMBRE

- 1 Festivo España (Día de Todos los Santos)
- 2-3 Reunión Fed
- 4 Reunión BoE
- 11 Festivo EE.UU. (Día del Veterano). Bolsa abierta
- 11 China: Día del Soltero
- 25 Festivo EE.UU. (Acción de Gracias)
- 26 Black Friday
- 29 Cyber Monday

DICIEMBRE

- 6 Festivo España (Día de la Constitución). Bolsa Abierta
- 8 Festivo España (Inmaculada Concepción). Bolsa Abierta
- 14-15 Reunión Fed
- 16 Reuniones BCE y BoE
- 17 Reunión BoJ
- 17 Cuádruple Hora Bruja
- 25 Festivo EE.UU. y España (Navidad)

ANÁLISIS Y MERCADOS

Ibex-35: Principales Cifras y Ratios

| | Último | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitaliz. | 2019r | PER 2020e | 2021e | 2019r | BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE | | | | Rentab. Div20e | Media 2017/19 | ROE 2020e | 2021e | EV/EBITDA 2020e | DFN/FFPP (Último) | Media 2017/19 | PVC 2020e | 2021e | Recomend. | P. Objetivo |
|--------------------|---------|----------|----------|--------------|------------|----------|-----------|----------|--------|---------------------------|-------|--------|-------|----------------|---------------|-----------|----------|-----------------|-------------------|---------------|-----------|--------|-------------|-------------|
| | | | | | | | | | 25.521 | 2020e | Var.% | 2021e | Var.% | | | | | | | | | | | |
| Ibex-35 | 8.037,4 | -0,3 | -0,5 | -15,8 | 527.313 | 23,5 x | -99,6 x | 19,6 x | 25.521 | -5.294 | -121% | 26.907 | n/s | 3,1% | 11,9% | 12,2% | 10,6% | | 1,0 x | 3,1 x | 2,5 x | 2,3 x | | |
| Almirall | 10,99 | +2,6 | +1,4 | -24,9 | 1.957 | 24,1 x | 29,2 x | 20,6 x | 106 | 67 | -37% | 95 | 42% | 1,8% | Negativo | 4,9% | 6,6% | 10,2x | 0,3 x | 1,7 x | 1,4 x | 1,4 x | Comprar | 13,10 |
| ACS | 26,31 | -1,4 | -0,7 | -26,2 | 8.174 | 11,2 x | 9,0 x | 7,9 x | 962 | 912 | -5% | 1.039 | 14% | 7,2% | 20,0% | 16,0% | 17,2% | 3,1x | 0,1 x | 2,3 x | 1,6 x | 1,5 x | Comprar | 33,60 |
| Acerinox | 9,02 | +3,3 | +5,6 | -9,2 | 2.439 | Negativo | 50,1 x | 15,4 x | -60 | 49 | -18% | 159 | 226% | 5,5% | 6,9% | 2,7% | 8,8% | 9,6x | 0,5 x | 1,4 x | 1,3 x | 1,3 x | Comprar | 9,00 |
| AENA | 136,10 | +0,0 | -0,4 | -20,2 | 20.415 | 17,7 x | Negativo | 41,7 x | 1.442 | -241 | n/r | 490 | n/r | 0,0% | 22,1% | Negativo | 7,4% | 45,4x | 1,0 x | 3,9 x | 3,3 x | 3,1 x | Comprar | 156,40 |
| Amadeus | 57,68 | -4,2 | +0,4 | -20,8 | 25.985 | 27,0 x | 141,2 x | 42,2 x | 1.162 | 184 | -84% | 616 | 235% | 0,0% | 33,3% | 3,9% | 11,5% | 27,0x | 0,8 x | 8,9 x | 5,5 x | 4,8 x | Neutral | 41,90 |
| Acciona | 113,60 | +4,5 | +6,5 | +21,1 | 6.232 | 14,7 x | 34,2 x | 19,4 x | 351 | 182 | -48% | 322 | 77% | 1,8% | 8,7% | 5,2% | 8,7% | 10,0x | 1,6 x | 1,2 x | 1,8 x | 1,7 x | Co mprar | 105,00 |
| BBVA | 4,05 | +2,1 | +3,2 | -18,6 | 27.032 | 13,2 x | 34,9 x | 10,0 x | 2.512 | 775 | -69% | 2.693 | 247% | 0,0% | 8,8% | 1,9% | 6,6% | n.a | n.a | 0,8 x | 0,6 x | 0,6 x | Neutral | 4,40 |
| Bankia | 1,51 | +0,4 | +4,5 | -20,8 | 4.624 | 10,8 x | 24,1 x | 19,5 x | 541 | 192 | -65% | 237 | 23% | 0,0% | 4,4% | 1,5% | 1,8% | n.a | n.a | 0,6 x | 0,4 x | 0,4 x | Neutral | 1,30 |
| Bankinter | 4,43 | +3,9 | +6,8 | -32,2 | 3.983 | 10,7 x | 16,6 x | 8,1 x | 551 | 240 | -56% | 490 | 104% | 1,3% | 11,8% | 5,4% | 10,6% | n.a | n.a | 1,4 x | 0,8 x | 0,8 x | Restringido | |
| CaixaBank | 2,20 | +0,0 | +2,4 | -21,4 | 13.153 | 9,8 x | 13,2 x | 11,9 x | 1.705 | 995 | -42% | 1.103 | 11% | 1,4% | 7,0% | 4,0% | 4,3% | n.a | n.a | 0,8 x | 0,5 x | 0,5 x | Neutral | 2,05 |
| Cie Automotive | 21,44 | +7,7 | +4,3 | +1,7 | 2.627 | 9,5 x | 16,8 x | 12,5 x | 287 | 156 | -46% | 210 | 35% | 1,9% | 25,7% | 10,4% | 11,6% | 10,9x | 1,4 x | 2,3 x | 1,8 x | 1,5 x | Comprar | 21,80 |
| Cellnex | 50,10 | -2,5 | -5,3 | +40,2 | 24.384 | Negativo | Negativo | Negativo | -9 | -112 | n/r | -42 | n/r | 0,1% | 0,7% | Negativo | Negativo | 23,2x | 0,6 x | 7,3 x | 3,0 x | 3,2 x | Comprar | 63,54 |
| Colonial | 7,96 | -2,8 | -0,5 | -29,5 | 4.045 | 46,5 x | 27,1 x | 27,2 x | 124 | 149 | 20% | 149 | -1% | 2,5% | 2,1% | 2,7% | 2,7% | 31,7x | 0,9 x | 1,0 x | 0,7 x | 0,7 x | Neutral | 8,29 |
| Endesa | 22,70 | -1,1 | -5,3 | -4,6 | 24.034 | 151,7 x | 12,0 x | 13,7 x | 166 | 2.008 | n/r | 1.760 | -12% | 8,4% | 11,1% | 25,6% | 21,9% | 7,3x | 0,8 x | 2,5 x | 3,1 x | 3,0 x | Comprar | 26,60 |
| Enagas | 19,07 | -5,2 | -6,6 | -16,1 | 4.996 | 14,1 x | 11,3 x | 11,8 x | 423 | 441 | 4% | 425 | -4% | 8,8% | 16,0% | 13,7% | 13,3% | 9,5x | 1,3 x | 2,0 x | 1,6 x | 1,6 x | Comprar | 22,00 |
| Ferrovial | 22,84 | -0,7 | -2,1 | -15,3 | 17.247 | 74,5 x | Negativo | 91,4 x | 266 | -601 | n/r | 189 | n/r | 2,2% | 1,3% | Negativo | 4,1% | 67,9x | 0,7 x | 2,6 x | 3,6 x | 3,7 x | Comprar | 26,80 |
| Grifols | 24,90 | +3,3 | +4,8 | -20,8 | 29.482 | 34,4 x | 41,2 x | 33,8 x | 625 | 715 | 14% | 872 | 22% | 1,5% | 15,1% | 13,6% | 15,0% | 23,5x | 1,1 x | 4,3 x | 3,2 x | 2,9 x | Comprar | 34,00 |
| IAG | 1,73 | +1,1 | -0,1 | -63,9 | 8.467 | 8,4 x | Negativo | Negativo | 1.715 | -7.349 | n/r | -340 | n/r | 0,0% | 25,1% | Negativo | Negativo | -2,6x | n.a | 1,4 x | 0,4 x | 0,3 x | Comprar | 2,50 |
| Iberdrola | 11,41 | +1,4 | -0,3 | +24,3 | 72.454 | 17,1 x | 20,3 x | 19,7 x | 3.406 | 3.562 | 5% | 3.669 | 3% | 3,7% | 8,3% | 9,3% | 9,4% | 11,1x | 0,8 x | 1,3 x | 1,9 x | 1,8 x | Comprar | 12,40 |
| Indra | 6,93 | +2,1 | +3,4 | -31,9 | 1.224 | 14,9 x | 12,4 x | 9,4 x | 121 | 99 | -19% | 130 | 32% | 0,0% | 17,5% | 11,4% | 13,7% | 5,9x | 0,8 x | 2,5 x | 1,4 x | 1,3 x | Neutral | 7,30 |
| Inditex | 26,16 | -0,9 | -6,1 | -16,8 | 81.532 | 26,9 x | 46,7 x | 25,1 x | 3.639 | 1.746 | -52% | 3.247 | 86% | 1,3% | 24,3% | 11,2% | 20,7% | 14,1x | Caja Neta | 6,0 x | 5,2 x | 5,1 x | Comprar | 29,00 |
| Mapfre | 1,64 | -2,2 | +1,9 | -30,6 | 5.044 | 11,9 x | 8,5 x | 7,8 x | 609 | 591 | -3% | 643 | 9% | 8,9% | 7,2% | 7,1% | 7,6% | n.a | n.a | 0,9 x | 0,6 x | 0,6 x | Comprar | 1,97 |
| Meliá | 5,56 | +1,1 | +2,9 | -29,3 | 1.224 | 16,0 x | Negativo | Negativo | 113 | -644 | n/r | -126 | n/r | 0,0% | 9,3% | Negativo | Negativo | n/r | 1,0 x | 1,5 x | 2,0 x | 2,6 x | Neutral | 5,41 |
| Merlin Properties | 7,64 | -1,9 | -0,8 | -40,3 | 3.589 | 26,1 x | 32,5 x | 15,3 x | 230 | 111 | -52% | 235 | 113% | 4,6% | 3,6% | 1,6% | 3,4% | 27,7x | 0,8 x | 0,9 x | 0,5 x | 0,5 x | Comprar | 9,71 |
| ArcelorMittal(3) | 18,79 | +9,3 | +21,9 | +20,3 | 20.717 | Negativo | Negativo | 26,2 x | -2.454 | -1.471 | -40% | 961 | n/r | 0,0% | n/r | Negativo | 2,5% | 8,9x | 0,2 x | 0,6 x | 0,6 x | 0,6 x | Comprar | 15,60 |
| Naturgy | 18,88 | -0,1 | -2,4 | -15,7 | 18.306 | 15,6 x | 32,0 x | 14,7 x | 1.401 | 572 | -59% | 1.242 | 117% | 7,6% | 11,3% | 6,0% | 12,8% | 9,0x | 1,6 x | 1,8 x | 1,9 x | 1,9 x | Neutral | 18,10 |
| PharmaMar | 78,50 | +9,9 | -18,8 | +83,2 | 1.441 | -69,6 x | 11,0 x | 33,8 x | -11 | 131 | 1049% | 43 | -67% | 1,2% | Negativo | 138,9% | 36,4% | 7,8x | Caja Neta | 33,6 x | 15,3 x | 12,3 x | Neutral | 90,00 |
| Red Eléctrica | 16,62 | -0,5 | -3,0 | -7,3 | 8.990 | 12,0 x | 12,6 x | 12,5 x | 719 | 655 | -9% | 659 | 1% | 6,0% | 21,0% | 18,0% | 17,6% | 9,8x | 1,8 x | 3,1 x | 2,5 x | 2,4 x | Comprar | 19,00 |
| Repsol | 8,14 | -7,3 | +1,0 | -41,6 | 12.862 | -5,6 x | -4,7 x | -13,5 x | -3.816 | -2.734 | n/r | -954 | -135% | 12,3% | -0,1% | -13% | -4,5% | 22,2x | 0,5 x | 0,8 x | 0,6 x | 0,7 x | Comprar | 9,80 |
| Sabadell | 0,36 | +3,3 | +9,9 | -65,6 | 2.013 | 7,6 x | 9,1 x | 6,2 x | 768 | 220 | -71% | 325 | 48% | 0,8% | 5,0% | 1,7% | 2,5% | n.a | n.a | 0,5 x | 0,2 x | 0,2 x | Vender | n/d |
| Santander | 2,58 | +0,1 | +6,7 | -27,9 | 44.713 | 9,5 x | -6,0 x | 10,5 x | 6.515 | -7.419 | -214% | 4.248 | -43% | 0,0% | 7,2% | -11% | 6,2% | n.a | n.a | 0,7 x | 0,4 x | 0,4 x | Neutral | 2,25 |
| Siemens Gamesa (4) | 29,48 | +1,9 | -1,5 | +88,6 | 20.080 | 75,9 x | Negativo | -162,6 x | 140 | -918 | n/r | -124 | n/r | 0,0% | 1,8% | Negativo | Negativo | 135,1x | 0,01 x | 1,4 x | 4,1 x | 4,2 x | Vender | 24,40 |
| Solaria | 21,58 | +14,2 | +9,9 | +217,4 | 2.696 | 35,6 x | 67,2 x | 44,6 x | 24 | 40 | 68% | 60 | 51% | 0,0% | 17,3% | 17% | 20,6% | 64,3x | 1,4 x | 3,5 x | 11,6 x | 9,2 x | Neutral | 15,50 |
| Telefónica | 3,32 | -6,3 | -9,1 | -46,6 | 18.694 | 28,3 x | 14,6 x | 9,1 x | 1.142 | 1.280 | 12% | 2.061 | 61% | 12,0% | 11,3% | 8% | 8,8% | 4,6x | 3,2 x | 1,4 x | 0,9 x | 0,8 x | Vender | 4,20 |
| Viscofán | 60,30 | +3,1 | +1,3 | +28,0 | 2.804 | 20,6 x | 22,8 x | 23,0 x | 106 | 123 | 16% | 122 | -1% | 2,9% | 15,5% | 14,9% | 14,2% | 12,4x | 0,1 x | 3,1x | 3,4 x | 3,3 x | Comprar | 67,60 |
| No Ibex: | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Unicaja | 0,71 | +6,0 | +7,2 | -26,7 | 1.122 | 9,1 x | 15,2 x | 12,1 x | 172 | 74 | -57% | 93 | 26% | 0,0% | 4,1% | 1,8% | 2,3% | n.a. | n/a | 0,5 x | 0,3 x | 0,3 x | Comprar | n/d |
| Liberbank | 0,27 | +3,6 | +7,3 | -18,8 | 810 | 9,2 x | 14,7 x | 15,9 x | 111 | 55 | -50% | 51 | -7% | 0,0% | 3,7% | 1,7% | 1,6% | n.a. | n/a | 0,4 x | 0,3 x | 0,3 x | Neutral | n/d |
| Mediaset | 4,09 | +0,5 | +8,1 | -27,7 | 1.341 | 8,7 x | 9,8 x | 10,2 x | 212 | 137 | -35% | 132 | -4% | 0,0% | 22,4% | 13,1% | 12,5% | 6,9x | 0,0 x | 2,5 x | 1,3 x | 1,3 x | Neutral | 4,10 |
| Catalana Occidente | 29,15 | +0,9 | +7,0 | -6,4 | 3.498 | 9,5 x | 13,6 x | 10,4 x | 386 | 256 | -34% | 336 | 31% | 2,3% | 11,7% | 7,4% | 9,4% | n.a. | n.a. | 1,4 x | 1,0 x | 1,0 x | Comprar | 31,27 |
| Faes | 3,56 | -8,7 | -5,4 | -28,8 | 1.063 | 21,4 x | 11,7 x | 11,9 x | 64 | 91 | 42% | 90 | -1% | 5,0% | 14,3% | 18,4% | 15,8% | 8,4x | Caja neta | 2,8 x | 2,1 x | 1,8 x | Comprar | 5,05 |
| Rovi | 38,70 | +4,6 | -4,4 | +58,6 | 2.170 | 34,8 x | 46,8 x | 33,8 x | 39 | 46 | 18% | 64 | 38% | 0,7% | 9,1% | 12,9% | 15,8% | 30,0x | 0,1 x | 3,9 x | 6,0 x | 5,3 x | Comprar | 35,50 |
| Ence | 3,30 | +3,0 | +13,8 | -10,0 | 813 | 98,1 x | 6,9 x | -66,1 x | 9 | 117 | 1171% | -12 | -111% | 0,0% | 1,2% | 16,3% | -1,7% | 24,4x | 0,9 x | 1,8 x | 1,4 x | 1,4 x | Neutral | 3,42 |
| FCC | 8,92 | +2,5 | +0,8 | -18,3 | 3.649 | 16,1 x | 14,8 x | 11,5 x | 267 | 247 | -7% | 316 | 28% | 4,5% | 12,1% | 12,1% | 10,6% | 7,8x | 1,3 x | 2,5 x | 1,3 x | 1,2 x | Comprar | 12,73 |
| SACYR | 2,00 | -0,4 | +2,2 | -23,0 | 1.231 | Negativo | 8,8 x | 7,6 x | -298 | 140 | n/r | 161 | 15% | 5,5% | Negativo | 11,0% | 11,8% | 8,6x | 4,2 x | 0,8 x | 1,0 x | 0,9 x | Comprar | 2,47 |
| OHL | 0,68 | -0,4 | -5,0 | -35,7 | 195 | Negativo | Negativo | 48,9 x | -127 | -16 | n/r | 4 | n/r | 0,0% | Negativo | Negativo | 0,6% | 4,6x | 0,2 x | 0,5 x | 0,3 x | 0,3 x | Vender | 0,70 |
| Ebro Foods | 20,85 | +4,5 | +4,9 | +8,1 | 3.208 | 20,9 x | 11,7 x | 17,6 x | 142 | 275 | 94% | 182 | -34% | 13,1% | 7,7% | 12,0% | 7,7% | 9,2x | 0,4 x | 1,3 x | 1,4 x | 1,3 x | Comprar | 21,90 |
| CAF | 38,10 | +5,7 | +7,9 | -7,1 | 1.306 | 56,9 x | 43,7 x | 16,7 x | 25 | 30 | 21% | 78 | 162% | 0,9% | 4,9% | 4,0% | 10,0% | 9,2x | | | | | | |

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

| | Último | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitaliz. | BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE | | | | | | | | Rentab. Div20e | Media 2017/19 | ROE 2020e | 2021e | EV/EBITDA 2020e | DFN/FFPP (Último) | Media 2017/19 | P/VC 2020e | 2021e | Recomendación |
|--------------------|----------|----------|----------|--------------|------------|---------------------------|-----------|---------|---------|---------|--------|---------|-------|----------------|---------------|-----------|--------|-----------------|-------------------|---------------|------------|--------|---------------|
| | | | | | | 2019r | PER 2020e | 2021e | 2019r | 2020e | Var.% | 2021e | Var.% | | | | | | | | | | |
| EuroStoxx-50 | 3.545,7 | +1,7 | +1,5 | -5,3 | 3.290.913 | 19,4 x | 26,5 x | 17,9 x | 173.944 | 124.058 | -29% | 183.952 | 48% | 2,2% | 14,3% | 11,8% | 14,8% | 0,9 x | 3,4 x | 4,1 x | 3,6 x | | |
| Adidas | 286,90 | +0,2 | +6,9 | -1,0 | 57.499 | 28,7 x | 78,3 x | 34,3 x | 1.976 | 734 | -63% | 1.677 | 128% | 1,3% | 24,8% | 10,6% | 21,3% | 26,5x | 0,1 x | 6,5 x | 8,1 x | 7,2 x | Neutral |
| Ahold Delhaize | 23,42 | +1,0 | -2,4 | +5,0 | 25.779 | 13,7 x | 10,2 x | 11,8 x | 1.766 | 2.523 | 43% | 2.182 | -14% | 5,0% | 12,5% | 17,6% | 14,3% | 6,0x | 0,9 x | 1,6 x | 1,7 x | 1,6 x | Comprar |
| Air Liquide | 134,40 | -0,8 | -2,4 | +6,5 | 63.653 | 26,6 x | 24,1 x | 22,4 x | 2.242 | 2.640 | 18% | 2.846 | 8% | 2,4% | 12,5% | 13,2% | 13,4% | 12,4x | 0,7 x | 2,7 x | 3,1 x | 2,9 x | Neutral |
| Airbus | 89,00 | -3,5 | +1,4 | +31,8 | 69.789 | -74,9 x | -116,3 x | 32,4 x | -1.362 | -600 | -144% | 2.152 | 259% | 0,0% | 10,2% | -11,2% | 28,6% | 34,7x | 0,1 x | 9,9 x | 12,9 x | 9,2 x | Vender |
| Allianz | 199,98 | +4,6 | +1,2 | -8,4 | 82.450 | 11,5 x | 13,1 x | 10,8 x | 7.914 | 6.317 | -20% | 7.605 | 20% | 3,6% | 11,2% | 3,9% | 10,3% | n.a | n.a | 1,2 x | 1,2 x | 1,1 x | Comprar |
| AB INBEV | 58,03 | +1,4 | +3,8 | -20,2 | 117.177 | 17,4 x | 87,9 x | 18,5 x | 9.171 | 1.333 | -85% | 6.320 | 374% | 2,0% | 10,0% | 1,7% | 7,8% | 12,1x | 1,1 x | 2,0 x | 1,5 x | 1,4 x | Vender |
| Adyen | 1.949,50 | +6,7 | +21,7 | +166,7 | 59.085 | 107,7 x | 236,3 x | 179,0 x | 204 | 250 | 23% | 330 | 32% | 0,0% | 25,1% | 22,5% | 22,0% | 165,5x | Caja Neta | 24,7 x | 53,4 x | 39,5 x | Neutral |
| Amadeus | 57,68 | -4,2 | +0,4 | -20,8 | 25.985 | 27,0 x | 141,2 x | 42,2 x | 1.162 | 184 | -84% | 616 | 235% | 0,0% | 33,3% | 3,9% | 11,5% | 27,0x | 0,8 x | 8,9 x | 5,5 x | 4,8 x | Neutral |
| ASML | 389,55 | +4,2 | +7,1 | +47,7 | 163.415 | 42,7 x | 50,3 x | 38,5 x | 2.592 | 3.250 | 25% | 4.243 | 31% | 0,7% | 20,9% | 24,0% | 27,8% | 39,9x | Caja Neta | 6,5 x | 12,1 x | 10,7 x | Comprar |
| AXA | 19,88 | +1,1 | +0,9 | -20,8 | 48.206 | 15,3 x | 14,2 x | 8,8 x | 3.856 | 3.385 | -12% | 5.455 | 61% | 3,5% | 6,0% | 4,9% | 7,8% | n.a. | n.a. | 0,8 x | 0,7 x | 0,7 x | Comprar |
| B. Santander | 2,58 | +0,1 | +6,7 | -27,9 | 44.713 | 9,5 x | -6,0 x | 10,5 x | 6.515 | -7.419 | -214% | 4.248 | -43% | 0,0% | 7,2% | -11,1% | 6,2% | n.a | n.a | 0,7 x | 0,4 x | 0,4 x | Neutral |
| Basf | 64,52 | +2,2 | +5,2 | -4,2 | 59.260 | 23,6 x | 28,2 x | 20,1 x | 2.622 | 2.105 | -20% | 2.951 | 40% | 1,1% | 18,1% | 5,5% | 7,7% | 10,7x | 0,5 x | 1,9 x | 1,6 x | 1,6 x | Neutral |
| Bayer | 49,05 | +5,6 | +1,6 | -32,6 | 48.188 | 17,5 x | 530,9 x | 10,3 x | 4.091 | 91 | -98% | 4.659 | 5033% | 5,5% | 10,8% | 0,2% | 10,0% | 6,4x | 0,9 x | 1,7 x | 1,1 x | 1,0 x | Neutral |
| BMW | 74,19 | +5,2 | +1,6 | +1,4 | 47.778 | 9,8 x | 14,7 x | 9,5 x | 4.915 | 3.250 | -34% | 5.052 | 55% | 2,2% | 12,1% | 5,3% | 7,8% | 3,5x | Caja Neta | 0,9 x | 0,8 x | 0,8 x | Comprar |
| BNP Paribas | 43,57 | +1,0 | +1,4 | -17,5 | 54.447 | 8,1 x | 9,4 x | 9,7 x | 8.173 | 5.800 | -29% | 5.600 | -3% | 0,0% | 8,0% | 7,6% | 7,1% | n.a. | n.a. | 0,7 x | 0,5 x | 0,5 x | Comprar* |
| CRH | 34,75 | +7,1 | +5,9 | -2,6 | 27.281 | 16,4 x | 19,4 x | 17,5 x | 1.929 | 1.409 | -27% | 1.563 | 11% | 2,2% | 10,4% | 8,5% | 8,9% | 8,7x | 0,4x | 1,5 x | 1,7 x | 1,6 x | Neutral |
| Daimler | 58,67 | +5,7 | +3,9 | +18,8 | 62.767 | 22,2 x | 30,0 x | 12,0 x | 2.377 | 2.089 | -12% | 5.224 | 150% | 1,3% | 10,2% | 3,3% | 7,9% | 5,1x | Caja Neta | 0,9 x | 1,0 x | 1,0 x | Comprar |
| Danone | 54,08 | +3,2 | +0,4 | -26,8 | 37.133 | 24,9 x | 19,8 x | 20,5 x | 1.928 | 1.877 | -3% | 1.814 | -3% | 3,9% | 14,1% | 10,5% | 9,9% | 10,8x | 0,7 x | 2,8 x | 2,0 x | 1,9 x | Neutral |
| Deutsche Post | 41,17 | +5,3 | +1,7 | +21,1 | 51.012 | 16,0 x | 18,3 x | 17,7 x | 2.623 | 2.791 | 6% | 2.886 | 3% | 3,3% | 18,8% | 17,4% | 16,7% | 8,1x | 1,1 x | 3,0 x | 3,2 x | 2,9 x | Comprar |
| Deutsche Boerse | 140,30 | +3,0 | +0,4 | +0,1 | 26.657 | 23,2 x | 22,4 x | 21,9 x | 1.106 | 1.188 | 7% | 1.217 | 2% | 2,2% | 17,5% | 18,8% | 17,7% | 14,3x | 0,2 x | 4,0 x | 4,1 x | 3,7 x | Neutral |
| Deutsche Telekom | 15,10 | +2,8 | -0,1 | +3,6 | 71.874 | 10,9 x | 15,7 x | 14,1 x | 6.352 | 4.589 | -28% | 5.105 | 11% | 4,0% | 10,3% | 9,2% | 9,8% | 4,8x | 1,7 x | 1,6 x | 0,9 x | 0,9 x | Comprar |
| Enel | 8,16 | +1,4 | -2,5 | +15,4 | 82.960 | 33,1 x | 15,4 x | 14,4 x | 2.174 | 5.397 | 148% | 5.766 | 7% | 4,5% | 11,0% | 16,9% | 17,1% | 7,1x | 2,6 x | 1,8 x | 2,6 x | 2,5 x | Comprar |
| Engie | 12,63 | +2,3 | +2,1 | -12,3 | 30.745 | 35,3 x | 16,0 x | 12,0 x | 984 | 1.918 | 95% | 2.567 | 34% | 4,4% | 6,9% | 5,7% | 7,5% | 6,3x | 2,9 x | 1,0 x | 0,9 x | 0,9 x | Neutral |
| ENI | 8,62 | -2,1 | +3,8 | -37,7 | 31.330 | 16,0 x | -57,0 x | 22,2 x | 3.093 | -550 | -118% | 1.412 | 157% | 5,0% | 1,7% | -1,4% | 3,6% | 5,3x | 3,3 x | 1,0 x | 0,7 x | 0,8 x | Vender |
| EssilorLuxottica | 129,80 | +1,2 | +7,0 | -4,4 | 56.933 | 45,6 x | 70,3 x | 31,3 x | 1.304 | 810 | -38% | 1.820 | 125% | 1,0% | 8,5% | 2,3% | 4,8% | 25,3x | 0,1 x | 4,2 x | 1,6 x | 1,5 x | Neutral |
| Iberdrola | 11,41 | +1,4 | -0,3 | +24,3 | 72.454 | 17,1 x | 20,5 x | 20,5 x | 3.406 | 3.529 | 4% | 3.537 | 0% | 3,7% | 8,3% | 9,2% | 9,0% | 10,9x | 3,9 x | 1,3 x | 1,9 x | 1,8 x | Comprar |
| Inditex | 26,16 | -0,9 | -6,1 | -16,8 | 81.532 | 26,9 x | 46,7 x | 25,1 x | 3.639 | 1.746 | -52% | 3.247 | 86% | 1,3% | 23,8% | 11,2% | 20,7% | 14,1x | Caja Neta | 6,1 x | 5,2 x | 5,2 x | Comprar |
| ING | 7,88 | -0,5 | -3,7 | -26,3 | 30.721 | 8,7 x | 11,2 x | 9,2 x | 4.781 | 2.738 | -43% | 3.327 | 22% | 0,0% | 9,4% | 4,1% | 5,0% | n.a | n.a | 0,9 x | 0,6 x | 0,6 x | Comprar* |
| Intesa | 1,94 | -0,0 | +0,5 | -17,6 | 37.602 | 9,8 x | 12,6 x | 12,3 x | 4.182 | 2.992 | -28% | 3.053 | 2% | 0,0% | 10,4% | 119,7% | 113,1% | n.a | n.a | 0,8 x | 0,6 x | 0,6 x | Comprar* |
| Kering | 558,00 | -2,7 | -7,8 | -4,6 | 70.464 | 32,0 x | 22,4 x | 20,9 x | 2.309 | 3.144 | 36% | 3.378 | 7% | 2,2% | 20,4% | 26,0% | 24,5% | 12,2x | 0,4 x | 5,3 x | 5,8 x | 5,1 x | Comprar |
| Kone | 66,96 | -1,0 | -4,8 | +14,9 | 35.448 | 32,4 x | 36,4 x | 32,6 x | 932 | 975 | 5% | 1.086 | 11% | 2,6% | 29,5% | 29,9% | 32,3% | 22,5x | Caja Neta | 8,0 x | 10,6 x | 10,2 x | Vender |
| K. Philips | 44,80 | +5,1 | +3,3 | +5,0 | 40.811 | 33,2 x | 29,5 x | 23,9 x | 1.168 | 1.383 | 18% | 1.705 | 23% | 1,9% | 10,7% | 10,4% | 12,1% | 13,7x | 0,3 x | 2,6 x | 3,1 x | 2,9 x | Neutral |
| L'Oréal | 305,40 | +1,0 | -0,5 | +15,7 | 170.982 | 39,3 x | 42,6 x | 37,2 x | 3.750 | 4.009 | 7% | 4.601 | 15% | 1,3% | 15,7% | 12,8% | 13,8% | 23,9x | Caja Neta | 4,5 x | 5,5 x | 5,1 x | Neutral |
| Linde(3) | 209,00 | +1,8 | -2,3 | +9,5 | 109.564 | 28,8 x | 32,3 x | 29,3 x | 3.996 | 4.133 | 3% | 4.550 | 10% | 1,5% | 4,0% | 8,6% | 9,3% | 14,7x | 0,3 x | 2,0 x | 2,8 x | 2,7 x | Comprar |
| LVMH | 499,55 | -0,2 | +3,4 | +20,6 | 252.152 | 29,1 x | 60,2 x | 36,8 x | 7.171 | 4.192 | -42% | 6.845 | 63% | 0,8% | 20,0% | 11,2% | 16,0% | 24,3x | 0,2 x | 4,4 x | 6,7 x | 5,9 x | Comprar |
| Munich RE EC | 245,20 | +5,3 | +5,0 | -6,8 | 34.352 | 14,0 x | 21,3 x | 12,8 x | 2.707 | 1.611 | -41% | 2.688 | 67% | 2,5% | 6,3% | 5,4% | 8,5% | n.a. | n.a. | 1,1 x | 1,2 x | 1,1 x | Neutral |
| Nokia | 3,25 | -1,5 | -3,0 | -1,5 | 18.355 | 2.639,4 x | 13,5 x | 11,1 x | 7 | 1.361 | 19345% | 1.656 | 22% | 2,2% | -3,5% | 8,4% | 10,0% | 6,1x | Caja Neta | 1,5 x | 1,1 x | 1,1 x | Neutral |
| Pernord Ricard | 157,40 | -0,7 | -1,6 | -1,3 | 41.219 | 29,1 x | 29,2 x | 25,4 x | 1.439 | 1.412 | -2% | 1.620 | 15% | 1,8% | 10,3% | 9,1% | 10,1% | 19,1x | 0,5 x | 2,6 x | 2,7 x | 2,6 x | Neutral |
| Prosus | 89,98 | -3,1 | -0,9 | +35,4 | 146.502 | 28,2 x | 32,4 x | 23,4 x | 3.824 | 4.520 | 18% | 6.271 | 39% | 0,1% | 30,8% | 13,6% | 16,0% | -329,3x | Caja Neta | 3,7 x | 4,4 x | 3,7 x | Comprar |
| Safran | 115,05 | -4,3 | -5,9 | -16,4 | 49.153 | 23,9 x | 52,2 x | 30,5 x | 2.447 | 941 | -62% | 1.610 | 71% | 1,0% | 29,8% | 7,8% | 12,5% | 19,5x | 0,3 x | 4,0 x | 4,1 x | 3,8 x | Neutral |
| Sanofi | 79,01 | +0,6 | -6,7 | -11,8 | 99.471 | 40,0 x | 7,4 x | 14,2 x | 2.806 | 13.525 | 382% | 7.017 | -48% | 4,1% | 8,9% | 19,7% | 9,8% | 10,9x | 0,2 x | 1,7 x | 1,4 x | 1,4 x | Comprar |
| SAP | 104,26 | +4,5 | +2,2 | -13,3 | 128.084 | 43,0 x | 27,9 x | 25,1 x | 3.337 | 4.593 | 38% | 5.112 | 11% | 1,6% | 13,6% | 14,1% | 14,4% | 16,4x | 0,2 x | 4,2 x | 3,8 x | 3,5 x | Neutral |
| Schneider Electric | 117,35 | +2,4 | +0,6 | +28,3 | 66.545 | 22,1 x | 29,3 x | 23,9 x | 2.413 | 2.269 | -6% | 2.780 | 23% | 2,0% | 11,1% | 10,0% | 11,6% | 16,4x | 0,2 x | 2,0 x | 2,7 x | 2,6 x | Neutral |
| Siemens | 117,82 | +4,6 | +5,2 | +11,7 | 100.147 | 19,1 x | 32,9 x | 20,1 x | 5.173 | 3.043 | -41% | 4.994 | 64% | 2,3% | 13,0% | 6,8% | 10,6% | 14,2x | 0,3 x | 1,7 x | 2,1 x | 2,1 x | Neutral |
| Total | 35,99 | -2,8 | +0,5 | -26,8 | 95.486 | 14,2 x | 32,9 x | 15,9 x | 10.150 | 2.900 | -71% | 6.000 | 107% | 7,2% | 6,6% | 3,2% | 5,5% | 8,0x | 0,4 x | 1,4 x | 1,0 x | 1,0 x | Neutral |
| Vinci | 83,94 | -0,8 | -1,8 | -15,2 | 51.499 | 16,9 x | 42,6 x | 19,6 x | 3.259 | 1.208 | -63% | 2.634 | 118% | 1,2% | 15,6% | 5,8% | 11,7% | 13,8x | 1,0 x | 2,7 x | 2,4 x | 2,3 x | Comprar |
| Vivendi | 26,60 | +3,8 | +5,6 | +3,0 | 31.546 | 19,1 x | 25,0 x | 23,6 x | 1.583 | 1.262 | -20% | 1.338 | 6% | 2,1% | 5,9% | 6,8% | 6,9% | 22,0x | 0,3 x | 1,7 x | 1,7 x | 1,7 x | Neutral |
| Volkswagen | 153,38 | +9,5 | +8,5 | -13,0 | 78.960 | 6,5 x | 18,8 x | 6,4 x | 13.347 | 4.207 | -68% | 12.316 | 193% | 3,1% | 10,4% | 3,4% | 9,2% | 2,2x | Caja Neta | | | | |

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/codigos_internos

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

| | | | |
|-----------------------------|---------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------------------|
| Ramón Forcada – Director | Rafael Alonso – Bancos | Pedro Echeguren – Farma & Salud | Juan Tuesta – Construcción & Tecnología |
| Eduardo Cabero – Seguros | Aránzazu Bueno – Eléctricas | Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas | Luis Piñas – Alimentac./Distribuc.&Otros |
| Juan Moreno – Inmobiliarias | Aránzazu Cortina – Industriales | Esther Gutiérrez de la Torre – Autos | Elena Fdez.-Trapiella – Telecoms & Consumo/Lujo |
| Ana de Castro – Analista | Rafael Diogo – Portugal | Susana André – Portugal, Assistant | |

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

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