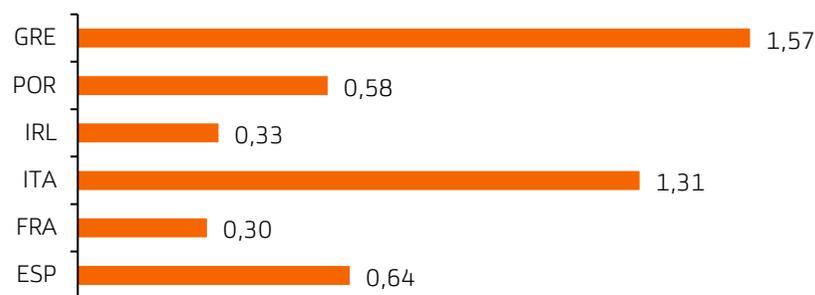


Link directo al vídeo de Estrategia de Inversión Semanal

| 1.- BOLSAS | Semana | 25-oct. | 2019 | Semana | 25-oct. | 2019 | |
|---------------------|---------|---------|----------|--------------|---------|----------|--------|
| Ibex-35 | +1,1% | 9.430 | +10,4% | Nasdaq 100 | +2,0% | 8.029 | +26,8% |
| PSI-20 | +2,3% | 5.090 | +7,6% | Bovespa | +2,5% | 107.364 | +22,2% |
| EuroStoxx-50 | +1,3% | 3.625 | +20,8% | MEX IPC | +0,5% | 43.389 | +4,2% |
| FTSE100 | +2,4% | 7.324 | +8,9% | CSI300 | +1,0% | 3.919 | +30,2% |
| CAC40 | +1,5% | 5.722 | +21,0% | Hang Seng | +0,7% | 26.902 | +4,1% |
| MIB 30 | +1,3% | 22.609 | +23,4% | Kospi | +1,4% | 2.094 | +2,6% |
| DAX | +2,1% | 12.895 | +22,1% | Sensex | -0,6% | 39.058 | +8,3% |
| S&P 500 | +1,2% | 3.023 | +20,6% | MOEX | +4,9% | 1.421 | +33,3% |
| Nikkei 225 | +1,4% | 22.867 | +14,3% | BIST30 | +1,8% | 122.040 | +8,6% |
| 2.- BONOS 10A (TIR) | 18-oct. | 25-oct. | 31-12-18 | 3.- DIVISAS | 18-oct. | 25-oct. | 2019 |
| Bund | -0,382% | -0,362% | 0,242% | USD | 1,115 | 1,109 | +3,3% |
| Bono español 10A | 0,243% | 0,270% | 1,413% | JPY | 121,1 | 120,6 | +4,2% |
| Bono italiano 10A | 0,925% | 0,950% | 2,739% | GBP | 0,861 | 0,864 | +3,9% |
| Bono portugués 10A | 0,197% | 0,218% | 1,714% | CHF | 1,099 | 1,102 | +2,1% |
| T-Note | 1,754% | 1,794% | 2,684% | CNH vs USD | 7,070 | 7,059 | -2,7% |
| Bono japonés 10A | -0,126% | -0,137% | 0,003% | CNY vs USD | 7,076 | 7,061 | -2,7% |
| 3.- MAT. PRIMAS | Var.% | 25-oct. | 2019 | Var.% | 25-oct. | 2019 | |
| Brent | +4,27% | 61,5 | +15,6% | Oro | +1,0% | 1.505 | +17,3% |
| WTI | +4,98% | 56,5 | +24,3% | CRB (índice) | -0,3% | 391 | -4,5% |
| 4.- VOLATILIDAD | 18-oct. | 25-oct. | 31-12-18 | 18-oct. | 25-oct. | 31-12-18 | |
| VIX | 14,3% | 12,7% | 25,4% | V2X | 15,4% | 12,8% | 23,86% |

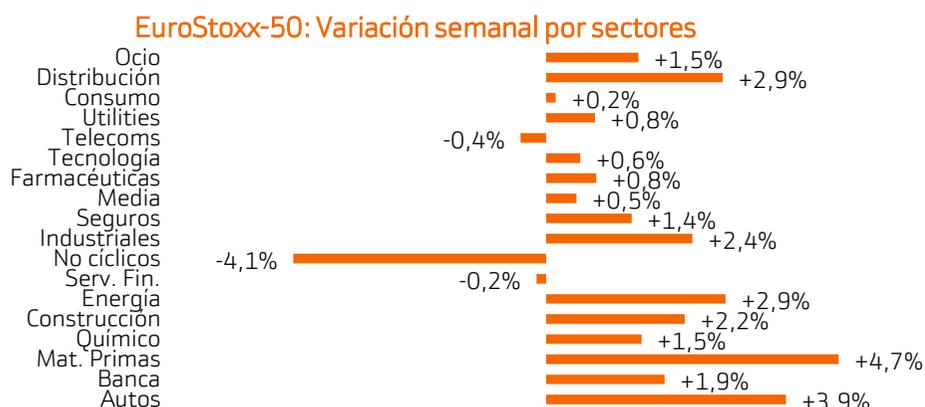
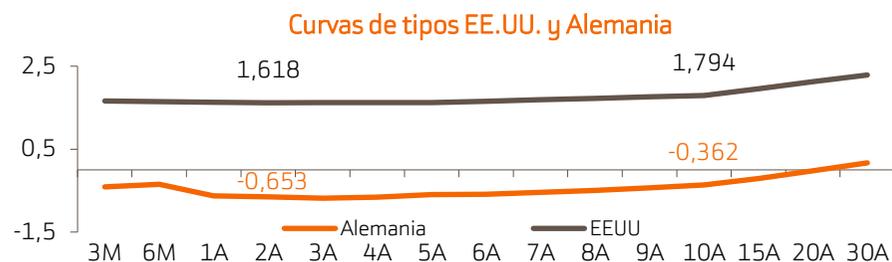
Primas de Riesgo (B10A vs Bund)



Bolsas: "Esta es la derrota de los pesimistas. Fase de avances silenciosos, con etapas de descanso."

Suave mejora - aún incipiente - en la macro europea. El viernes pasado por fin se publicó un IFO alemán que no empeora (repitió en 94,6). Es indicio de un **giro a mejor de los indicadores europeos**. Durante las últimas 2 semanas hemos esperado que algo así sucediera, de manera que para nosotros tiene cierta importancia. Respalda nuestra perspectiva de que atravesamos una desaceleración, una normalización del ciclo económico, pero no enfrentamos ninguna recesión. Ni siquiera en Europa, que es la economía que más tracción pierde. Y el mercado lo interpreta así. El viernes sportó el impacto de 2 *profit warnings* relevantes (Amazon y AB InBev), pero ni se inmutó: las bolsas europeas aplanaron, pero NY rebotó de nuevo. Fue un buen test de resistencia de corto plazo. El saldo neto de la semana pasada volvió a ser positivo. Y así, poco a poco, sesión a sesión, disfrutamos de avances silenciosos que representan la "derrota de los pesimistas".

Beneficios empresariales, Fed el miércoles e ISM Manufacturero el viernes. - Son las 3 referencias de esta semana. El flujo de **resultados empresariales** gana aún más intensidad. Sobre todo en Estados Unidos, pero también en Europa. En España publican los **bancos**, que no ofrecerán malas cifras pero tampoco particularmente brillantes. Lo realmente importante es que las compañías americanas batan expectativas, como efectivamente creemos que sucederá. Para el S&P500 se espera un BPA 3T de -3,6%, pero por ahora la cifra real es -2,8%. Es algo mejor de lo esperado, pero creemos que mejorará más en las próximas semanas hasta incluso abandonar el signo negativo. Por eso esta semana es muy importante en este sentido. El miércoles **la Fed volverá a bajar tipos** (-25 p.b., hasta 1,50%/1,75%) y el contenido del mensaje será lo importante. El mercado necesita comprobar que está dispuesta a seguir bajando pero sin que eso se deba a debilitamiento económico preocupante. También el miércoles se publica el **PIB 3T**. Debería ser +1,5% vs +2,0% en 2T, al menos. Si fuera inferior el mercado podría reaccionar mal. Pero es improbable. Y peor reaccionaría si la Fed no bajara tipos. Pero eso también es improbable. Finalmente queda el **ISM Manufacturero americano** del viernes como tercera y última referencia clave. Y lo es porque se espera que rebote por primera vez en 2019 (49,0 esperado desde 47,8), acercándose a la frontera de 50 puntos a partir de la cual la actividad vuelve a ser expansiva. Si los resultados empresariales salen decentes, la Fed baja tipos y el PIB y el ISM Manufacturero americanos no decepcionan, las bolsas volverán a rebotar silenciosamente (pero no necesariamente todos los días) y los pesimistas habrán sido derrotados una semana más. Eso es lo más probable.



CALENDARIO DE ESTA SEMANA

| Hora | País | Indicador | Mes | Tasa | Esperado | Previo |
|-----------|------|--|-------|--------|----------|--------|
| M;14:00h | EEUU | Precios Vivienda Case-Shiller | Ago | a/a | +2,10% | +2,00% |
| M; 15:00h | EEUU | Confianza Consumidor (Conf. Board) | Oct. | Índice | 127,7 | 125,1 |
| X;11:00h | UEM | Indicadores de Confianza (Consumidor, Economía, Industrial, Servicios) | | | | |
| X;19:00h | EEUU | Reunión Fed: Se espera una rebaja de -25pb hasta 1,50%/1,75% | | | | |
| J;08:00h | ALE | Ventas Por Menor | Sept. | a/a | +3,4% | +3,2% |
| J;09:00h | ESP | PIB (Preliminar) | 3T | a/a | +2,0% | +2,0% |
| J;11:00h | UEM | PIB (Preliminar) | 3T | a/a | +1,1% | +1,2% |
| J;11:00h | UEM | IPC (Preliminar) | Oct | a/a | +0,7% | +0,9% |
| J; s/h | JPN | Reunión BoJ: repetir -0,10% y mantener programa compra activos | | | | |
| V;13:30h | EEUU | Creación Empleo No Agrícola | Oct | '000 | 90k | 136k |
| V;13:30h | EEUU | Tasa de Paro | Oct | %s/p.a | 3,6% | 3,5% |
| V;15:00h | EEUU | Salarios Medios por Hora | Oct | a/a | +3,0% | +2,9% |
| V;15:00h | EEUU | ISM Manufacturero | Oct | Ind. | 49,0 | 47,8 |

Bonos: "Fed y macro a favor de los bonos"

La pérdida de tracción del ciclo y los bancos centrales juegan a favor de los bonos. La TIR de los bonos de referencia (*Treasury* y Bund alemán a 10 A) se mantiene dentro de un rango lateral estrecho y las primas de riesgo periféricas alcanzan mínimos anuales. **El fondo de mercado es sólido** porque cuando el flujo de noticias mejora (*Brexit*, resultados, etc..) y las bolsas suben no se producen caídas significativas en bonos. La entrada de dinero en fondos de renta fija aumenta, la demanda en el primario es consistente y la política monetaria es expansiva. Esta semana la atención se centra en el PIB de EE.UU. (flojo) y en la decisión de tipos de la Fed (ambos el miércoles) donde se espera un recorte de tipos de -25 pb hasta el rango 1,75%/2,00%. En la UEM la clave está en el PIB y la Inflación (ambos flojos el jueves). **Rango (semanal) estimado TIR del Bund: -0,33%/-0,43%.**

Divisas: "La reunión de la Fed es la clave de la semana."

Eurodólar (€/USD).- esta semana no esperamos grandes cambios en el cruce eurodólar. Por un lado, la Fed bajará tipos -25pb hasta 1,50%/1,75%. Por el otro, los indicadores que se publican en Europa resultarán de nuevo débiles (PIB Europeo 3T19 o indicadores de Confianza). El saldo final será neutral. **Rango estimado (semana): 1,106/1,115.**

Euroyen (€/JPY).- Esperamos que el tono más constructivo en el frente comercial EE.UU.-China permita continuar la senda de recuperación del Euro. No esperamos cambios en la reunión del BoJ y en datos macro relevantes sólo tenemos Producción Industrial el jueves (-2,0% est). **Rango estimado (semana): 119,5/121,1.**

Eurolibra (€/GBP).- La necesidad de una nueva extensión del plazo del Brexit (previsto hasta ahora para 31 de octubre), permitió la apreciación de la libra. En los próximos días, esperamos un mercado más lateral, que consolide los niveles alcanzados, aunque seguiremos teniendo noticias (hoy mismo el Parlamento Británico podría votar la convocatoria de elecciones el próximo 12-dic). **Rango estimado (semana): 0,855/0,870.**

Eurosuizo (€/CHF). Los próximos días continuará la tendencia de estabilización alrededor de 1,10. La tensión comercial ha disminuido al igual que el temor a un Brexit caótico. Salvo novedades relevantes, ambos factores están ya descontados en el cruce y la macro tendrá un sesgo neutral. **Rango estimado (semana): 1,097/1,108.**

Entorno Económico

EE.UU. (viernes).- El Índice de **Confianza del Consumidor de la Universidad de Michigan** se revisó **cinco décimas a la baja** (hasta 95,5 dato final) en octubre. En cualquier caso, se mantuvo la mejora por segundo mes consecutivo y **cerca de la media de 2019 (95,57)**. Los componentes mostraron la misma revisión a la baja: (i) Expectativas hasta 84,2 desde 84,8; (ii) Situación Actual hasta 113,2 desde 113,4. **OPINIÓN: Moderadamente positivo**, ya que a pesar de la ligera revisión a la baja del dato anunciado preliminarmente, se **mantuvo la tendencia de recuperación de la confianza por segundo mes consecutivo** (tanto en Situación Actual como en Expectativas).

ALEMANIA.- (i) Precios Importación (sept.; a/a): -2,5% vs -3,0% esperado vs -2,7% anterior. **OPINIÓN:** Impacto neutral. Parece que los precios mejoran un poco desde -2,7% de agosto, que podría representar un mínimo. En cualquier caso, continúan en deflación. **(ii) La CDU de Merkel** sufre una severa derrota en las **elecciones regionales de Turingia**: 21,8% vs 33,8% en 2014. Gana las elecciones la coalición de izquierdas **Die Linke** con el 31%. El SPD se hunde hasta 8,2% desde 12,4%. Sorprendentemente, **Alternative für Deutschland** consigue 23,4% y supera a la CDU. **(iii) El IFO** de octubre publicado el viernes se mantuvo **estable en 94,6**, tras la mejora del mes anterior y superó las expectativas que apuntaban a un descenso de una décima. Por componentes, destacó la **recuperación de las Expectativas** con una mejora superior a la esperada, hasta 91,5 desde 90,9 ant. (cifra además revisada al alza una décima). El componente de **Situación Actual bajó a 97,8** desde 98,6 (cifra revisada al alza una décima) y por debajo del 98 esperado. En cualquier caso, cabe recordar la mejora que había registrado el mes anterior desde el mínimo anual de agosto (97,4). Por sectores, las mejoras vinieron de la reducción de las tasas negativas de Manufacturas (-5,5 desde -6,4) y Comercio Mayorista (-3,3 desde -3,7). **OPINIÓN: Buenas noticias** por el lado de **Expectativas**, que con esta mejora **rompió con seis meses consecutivos de descensos**. [Link directo a nuestra nota.](#)

ARGENTINA.- El peronista Alberto Fernández gana las elecciones con un 48% de los votos vs% Macri (actual Presidente). Tomará posesión el 10 diciembre. El banco central reduce a partir de hoy la compra de dólares a 200\$/mes desde 10.000\$/mes que venía aplicando desde el 1 sept. **OPINIÓN: Impacto negativo**, pero esperado. La victoria del peronismo estaba descontada. Previsiblemente el control de cambios se endurecerá y el comercio exterior se paralizará. Es probable que tenga lugar un proceso de hiperinflación y que la economía se estanque. Actualmente la inflación marca oficialmente +53,5% (sept.; a/a), pero en realidad probablemente será superior, mientras que el PIB (a/a) se expandió un modesto +0,6% en el 2T 2019, pero después de haberse contraído sustancialmente en los 4 trimestres anteriores (-5,8% 1T 2019; -6,1% 4T 2018; -3,7% 3T 2018; -3,8% 2T 2018).

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

Compañías Europeas

Bankia

Rafael Alonso

Resultados 9M19 en línea con lo esperado

Principales cifras 9M 19 comparadas con el consenso (Reuters): Margen de Intereses: 1.520 M€ (-1,4% vs -2,8% en 6M19 vs 1.522 e); Margen Bruto: 2.546 M€ (-5,9% vs -9,2% en 6M19 vs 2.509 M€ e); Margen de Explotación: 1.176 M€ (-9,8% vs -21,1% en 6M19 vs 1.140 M€ e); BNA: 575 M€ (-22,6% vs -22,3% en 6M19 vs 576 M€ esperado)

Opinión de Bankinter

La caída de ingresos típicos se suaviza y la ratio de capital CETI FL alcanza el 13,0% - la más alta entre las entidades españolas - pero el RoTE afloja hasta 6,2% (vs 6,5% en 2T19).

La cuenta de P&G refleja: (i) el impacto negativo de los bajos tipos de interés sobre el stock de crédito - mayoritariamente referenciados al Euribor - y el elevado peso de las hipotecas en balance. El cambio de mix en la cartera de inversión hacia consumo y empresas (+12,6% en consumo; +7,8% en empresas) compensa sólo parcialmente la presión en márgenes (1,72% vs 1,75% en 2T19) y la caída de ingresos (-1,4% en M. Intereses), (iii) la ratio de eficiencia empeora hasta 53,8% (vs 51,8% en 9M18) a pesar de los avances realizados en gestión de costes (-3,9% en gastos operativos) y (iv) la mejora en los índices de calidad crediticia. El saldo de activos improductivos desciende 1.400 M€ en 9M19 y la morosidad baja hasta 5,5% (vs 5,7% en 2T19) con una cobertura de 53,7% (vs 54,9% en 2T19).

La generación orgánica de capital y la venta de carteras de activos (8 pb) permiten que la ratio de capital CETI FL supere ampliamente la media sectorial al situarse en 13,0% (vs 12,91% en 2T19) superando así el objetivo para el conjunto del año (~12,0%).

El RoTE se mantiene alejado del 8,0% al situarse en 6,2% (vs 6,5% en 2T19 vs 6,7% en 1T 19). En definitiva, los resultados confirman la mejora en los índices de calidad crediticia y solvencia, pero con una rentabilidad (RoTE) modesta. Mantenemos nuestra recomendación en Neutral. [Link a los resultados del banco.](#)

Neutral

Precio Actual: 1,78€

Precio Objetivo: 2,10€

| | |
|-----------------------|-------|
| Capitalización (Mn€) | 5.456 |
| % revalorización 2019 | -30,6 |
| Volumen diario (Mn€) | 13,9 |

| (Mn€) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|------|-------|-------|
| B° neto | 703 | 682 | 665 |
| BPA (€) | 0,23 | 0,22 | 0,22 |
| PER (x) | 15,0 | 8,0 | 8,2 |
| P/VC (x) | 0,6 | 0,4 | 0,4 |
| Rent.div. (%) | 3,5 | 6,2 | 6,2 |
| ROE (%) | 5,3 | 5,0 | 4,8 |

HSBC

Rafael Alonso

Defrauda expectativas en 3T19 y descarta alcanzar el objetivo de rentabilidad (RoTE)

Principales cifras del 3T19 (estanco) comparadas con el consenso (Reuters): Ingresos totales: 13.355 M\$ (-3,0%); BAI: 4.837 M\$ (-18,0% vs 5.300M\$ esperado).

Opinión de Bankinter

Esperamos una reacción negativa de la cotización a los resultados. La debilidad del negocio en Europa y EE.UU y los costes de reestructuración explican la debilidad de la cuenta de P&G en 3T19. El *guidance* del equipo gestor para el 4T19 es cauteloso y sorprende negativamente al anunciar que no conseguirá su objetivo de rentabilidad (RoTE) del 11,0% en 2020. Cabe destacar que el RoTE de la entidad empeora hasta el 9,5% en 3T19 (vs 10,1% en 3T18). [Link directo a los resultados del banco.](#)

Almirall

Pedro Echeguren

Buenas noticias sobre el pipeline

La compañía ha actualizado el estado de cuatro medicamentos en desarrollo. **Lebrikizumab** (dermatitis atópica) ha pasado a fase III en octubre y se esperan resultados preliminares en 1S21. **ALM14789** (queratosis actínica) ha presentado las solicitudes de comercialización en Europa y EE.UU., espera iniciar las ventas en 1T21. **Finasteride (ALM12845)** (alopecia androgenética) espera recibir la autorización de comercialización en Europa a finales de 2020 o principios de 2021, al igual que **Terbinafina (ALM12834)** (onicomicosis).

Opinión de Bankinter

Muy buenas noticias, especialmente el paso a fase III de **Lebrikizumab**, para el que se estima un pico de ventas de 450 Mn€ y de 250 Mn€ para los otros tres medicamentos. El pipeline podría generar 700 Mn€ de ventas pico a partir 2024 asumiendo que **Lebrikizumad** llega a comercializarse, cifra que compara con nuestra estimación de ventas de 880 Mn€ para 2019e. Nuestra valoración de Almirall (valor empresa) son 9,0 €/acción para el pipeline más 11,9 €/acción para los productos en comercialización.

| | |
|------------------------|---------|
| Capitalización (MnGBP) | 125.087 |
| % revalorización 2019 | -4,6 |
| Volumen diario (MnGBP) | 13.649, |

| (MnGBP) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|--------|--------|--------|
| B° neto | 13.727 | 14.833 | 15.013 |
| BPA (GBP) | 0,69 | 0,72 | 0,73 |
| PER (x) | 11,5 | 8,4 | 8,3 |
| P/V (x) | 0,9 | 73,7 | 70,8 |
| Rent.div. (%) | 7,1 | 0,1 | 0,1 |
| ROE (%) | 7,6 | 8,4 | 8,6 |

Comprar

Precio Actual: 16,77€

Precio Objetivo: 19,20€

| | |
|-----------------------|-------|
| Capitalización (Mn€) | 2.927 |
| % revalorización 2019 | 25,4 |
| Volumen diario (Mn€) | 3,2 |

| (Mn€) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|------|-------|-------|
| EBITDA | 210 | 300 | 317 |
| B° neto | 78 | 138 | 155 |
| BPA (€) | 0,45 | 0,79 | 0,89 |
| PER (x) | 27,7 | 21,3 | 18,9 |
| EV/EBITDA (x) | 10,1 | 11,2 | 10,6 |
| Rent.div. (%) | 1,5 | 1,3 | 1,5 |

Netex

Pedro Echeguren

Resultados 1S19 mejoran a nivel operativo pero sigue en pérdidas

Las cifras 1S19 son: ventas 3,7 Mn€ (+33,9%), EBITDA 45 k€ (-560 k€ en 1S18), EBIT -857 k€ (-38,7%), Beneficio neto -938 k€ (-36,4%). La Deuda financiera neta aumenta a 6,4 Mn€ frente a 5,4 Mn€ en Dic-2018.

Opinión de Bankinter

La compañía entra en EBITDA positivo, pero el EBIT, BAI y Beneficio neto siguen en pérdidas. Habíamos estimado que Netex entraría en beneficios en 2019e, con estos resultados nos parece difícil que nuestra estimación se cumpla. Ponemos nuestra recomendación y precio objetivo en revisión.

LVMH

Elena Fernández-Tрпиella

Según los medios habría hecho una oferta de 14.500 M\$ por Tiffany.

LVMH habría ofrecido 120\$ por cada acción de Tiffany, un 22% más que el cierre del pasado viernes. Tiffany podría rechazar la oferta por considerarla insuficiente.

Opinión de Bankinter

La operación, de salir adelante, permitiría a LVMH reforzar su posicionamiento en el segmento de la joyería, donde ya tiene marcas como Bulgari. El segmento de joyería representa el 8,5% de las ventas totales del grupo y crece a ritmos inferiores (+7,9% vs +16% del total en 9M19). La compra de Tiffany diversificaría la actividad del grupo en un segmento más accesible que las marcas actuales. Tiffany representaría un aumento de en torno al 8,0% de las ventas y el BNA del grupo. El precio ofrecido implica un PER 2019 de 24,6x vs al 26,4x de LVMH. Creemos que el precio ofrecido es razonable y que la adquisición aporta diversificación e incorpora una marca icónica en EE.UU. Con un DF/EBITDA de 0,5x y caja por importe de 7.844 M€ a cierre de junio, LVMH tiene capacidad financiera para acometer la operación. Esta operación muestra la prima que el mercado está dispuesto a pagar por las marcas de lujo y creemos que tendrá un efecto contagio positivo sobre el sector. Recordamos nuestra opinión positiva sobre el mismo y en concreto sobre LVMH, que es una de nuestras principales recomendaciones en nuestra [cartera de acciones europea](#). El valor acumula una revalorización en el año de +48,7% en 2019 tras +5,2% en 2018.

En revisión

Precio Actual: **1,16€**

Precio Objetivo: **En revisión**

| | |
|-------------------------|-------|
| Capitalización (MnEuro) | 10 |
| % revalorización 2019 | -10,1 |
| Volumen diario (MnEuro) | 0,0 |

| (MnEuro) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|-------|-------|-------|
| EBITDA | 0 | 2 | 3 |
| B° neto | -2 | 0 | 1 |
| BPA (Euro) | -0,18 | 0,01 | 0,07 |
| PER (x) | n.a. | 129,6 | 15,5 |
| EV/EBITDA (x) | n.a. | 7,2 | 5,3 |
| Rent.div. (%) | n.a. | 0,0 | 0,0 |

Comprar

Precio Actual: **383,95€**

Precio Objetivo: **383,47€**

| | |
|-----------------------|---------|
| Capitalización (Mn€) | 194.060 |
| % revalorización 2019 | 48,7 |
| Volumen diario (Mn€) | 211,9 |

| (Mn€) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|--------|--------|--------|
| EBITDA | 12.156 | 13.643 | 14.668 |
| B° neto | 6.354 | 7.313 | 7.997 |
| BPA (€) | 12,64 | 14,54 | 15,90 |
| PER (x) | 21,8 | 26,5 | 24,3 |
| EV/EBITDA (x) | 12,2 | 15,9 | 14,8 |
| Rent.div. (%) | 2,3 | 1,8 | 2,0 |

Philips

Juan Tuesta

Resultados 3T'19 en línea con esperado en Ventas y BNA. Guías sin cambios.

Resultados frente a consenso Bloomberg: Ventas 4.700M€ vs 4.695M€ est; EBITDA 583M€ vs 627M€ est y BNA 208M€ vs 210M€ est. Cartera de pedidos comparable plana respecto a 3T18. Guías sin cambios tanto para 2019 (ingresos +4%/+6% y margen EBITDA +10/+20pb) como para 2020 (ingresos +4%/+6% y margen EBITDA +100pb). Estas guías están en línea con el *profit warning* anunciado hace tres semanas.

Opinión de Bankinter

Cifras en línea con lo esperado, tanto en resultados como en guías, que no deberían tener impacto en mercado.

Precio Actual: 39,67€

| | |
|-----------------------|--------|
| Capitalización (Mn€) | 35.908 |
| % revalorización 2019 | 28,2 |
| Volumen diario (Mn€) | 93,4 |

| (Mn€) | 2018 | 2019e | 2020e |
|---------------|-------|-------|-------|
| EBITDA | 2.808 | 3.341 | 3.682 |
| B° neto | 1.090 | 1.607 | 1.858 |
| BPA (€) | 1,18 | 1,74 | 2,01 |
| PER (x) | 30,0 | 22,3 | 19,3 |
| EV/EBITDA (x) | 12,4 | 12,0 | 10,9 |
| Rent.div. (%) | 2,7 | 2,2 | 2,3 |

Compañías Americanas y de otros mercados

S&P por sectores.-

Los mejores: Tecnología +1,2%; Materiales Básicos +1%; Energía +0,8%.

Los peores: Inmobiliaria -1,3%; *Utilities* -1,1%; Consumo -0,5%.

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN ofrecieron el viernes destacan: (i) INTEL (56,5\$; +8,1%) presentó resultados correspondientes al 3T19 que, aunque registraron un menor beneficio (6.000M\$; -6%), reflejaron un incremento de ventas de sus negocios de datos. Las Ventas se mantuvieron planas en 19.200M\$. (ii) AMERICAN AIRLINES (30,9\$; +4,9%) tras presentar resultados 3T19 que batieron expectativas. Rebotó incluso a pesar de una reducción en términos de *guidance*, puesto que era esperado. La compañía se ha visto afectada por la crisis del Boeing 737 MAX. Estiman que el BPA se situará este año en 5,50\$/acc. vs 6\$/acc. (iii) CATERPILLAR (139,7\$; +4,4%) recuperó tras el descenso del día previo, en el que el mercado había hecho una mala lectura de sus resultados por una reducción de *guidance*, afectada por la desaceleración económica a nivel global.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron el viernes se encuentran: (i) VENTAS (66\$; -8,9%) después de que un bróker redujera su recomendación sobre el valor hasta neutral desde sobreponderar. (ii) ILLUMINA (290,6\$; -7,9%) por el temor a que los reguladores británicos bloqueen la compra de Pacific Biosciences of California. (iii) VF (84,2\$; -7,3%) después de que su CEO, coincidiendo con la presentación de resultados, haya expuesto que el entorno es más incierto que meses atrás. Hizo referencia directa a las protestas en Hong Kong y al proteccionismo. Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 3.390M\$ (-13%) vs 3.420M\$ anterior; BPA 1,26\$/acc. vs 1,43\$/acc. estimado. (iv) AON (188,7\$; -1,4%) presentó resultados 3T19 y,

aunque batieron expectativas en términos de beneficios (BPA 1,45\$/acc. vs 1,43\$/acc. estimado), se situaron por debajo de expectativas en términos de ventas 2.380M\$ vs 2.460M\$ estimado y el mercado hizo una mala lectura.

PROLOGIS (90,9\$; -1,3%): Anuncia la compra de Liberty Property Trust por 9.700M\$.- Incluyendo deuda, la transacción tiene un valor total de 12.600M\$. Prologis pagará a los accionistas de Liberty Property Trust en acciones con una prima de en torno al 21% teniendo en cuenta los últimos cierres de ambas compañías. Con esta operación, Prologis adquiere 107M de m² de activos logísticos, más activos en desarrollo y suelo para desarrollar nuevos activos. **OPINIÓN:** El líder mundial en activos logísticos sigue aprovechando el gran *momentum* de estos activos y los menores costes de financiación para crecer vía adquisiciones. Consideramos acertada la estrategia dado el gran potencial de los activos logísticos, por: (i) Demanda creciente debido al auge del comercio electrónico; (ii) Oferta reducida; y (iii) las rentas de estos activos tan sólo representan el 5% de la estructura de costes de los operadores logísticos.

El VIERNES publicaron (compañías más relevantes; BPA real vs esperado): WEYERHAEUSER (0,08\$ vs. 0,099\$); AON (1,45\$ vs. 1,429\$); VF CORP. (1,26\$ vs. 1,31\$); VERIZON COMMUNICATION (1,25\$ vs. 1,24\$) y VENTAS (0,96\$ vs. 0,94\$).

HOY publican (compañías más relevantes; hora de publicación; BPA esperado): LOEWS (antes de la apertura; 0,76\$), AT&T (12:00h; 0,93\$); GOOGLE (tras el cierre; 12,32\$).

RESULTADOS 3T19 del S&P 500: Con 199 compañías publicadas el incremento medio del BPA es -2,8% vs -3,2% esperado (antes de la publicación de la primera compañía). El saldo cualitativo es el siguiente: baten expectativas el 79%, el 5% en línea y el 16% decepcionan. En el trimestre pasado (2T19) el BPA fue +2,3% vs -2,2% esperado inicialmente. De cara a los próximos trimestres se espera una expansión: +3,3% en 4T19; +6,4% en 1T20; +7,2% en 2T20.

Exposición recomendada a bolsas según perfil de riesgo del inversor

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

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

Posicionamiento recomendado (los cambios se indican en color rojo)

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

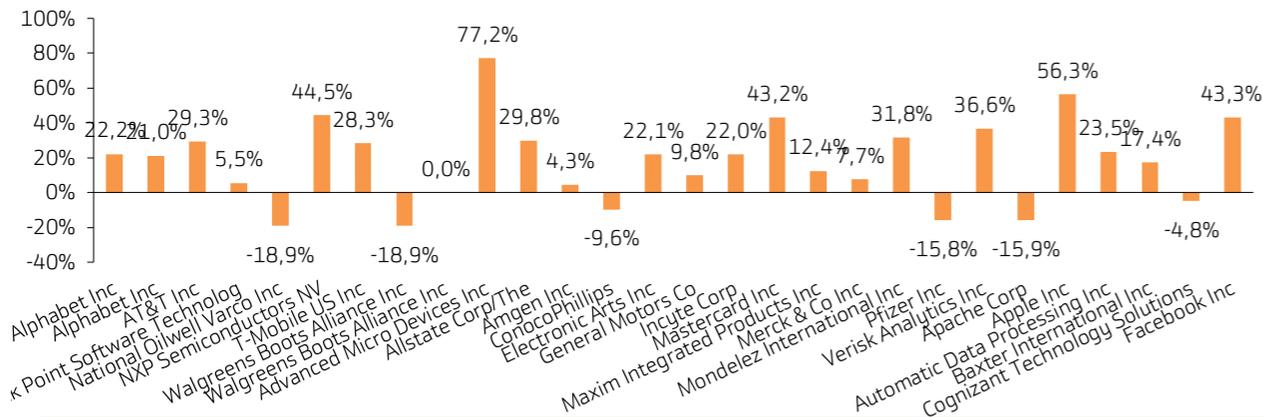
Ideas de corto plazo (sólo para perfiles dinámicos y agresivos)

| Activo | Recomendación | Comentarios | Entrada | Último | Stop Loss | Profit Taking |
|------------------------|---------------|--|-----------------------|---------|-----------|---------------|
| Retorno Absoluto | Comprar | Franklin K2 Alternative Strategies (LU1093756168) | 09.03.2019 11,31\$ | 11,43\$ | n/a | n/a |
| Renta Fija Corporativa | Vender | PIMCO EuroCredit Fund (IE00B3KR3M49): Salimos del fondo por exposición en Reino Unido. Los sustituimos por Robeco EuroCredit Bonds | 16.09.2019 13,71€ | 13,70€ | n/a | n/a |
| Renta Fija Corporativa | Comprar | Robeco EuroCredit Bonds (LU0213453771) | 28.10.2019 149,39€ | 149,39€ | n/a | n/a |

Principales compañías americanas que presentan resultados esta semana

| Fecha | Hora | Compañía | BPAe | BPA % a/a | % año | Mkt. Cap. | Sector |
|-----------|---------|----------------------------|---------------|-----------|----------|-----------|----------------------|
| 28-oct-19 | Aft-mkt | Alphabet Inc | 14,295 \$/acc | n.s | 22,2% | 876.971 | Internet |
| 28-oct-19 | Aft-mkt | Alphabet Inc | 14,295 \$/acc | 6,8% | 21,0% | 876.971 | Internet |
| 28-oct-19 | 12:00 | AT&T Inc | 0,933 \$/acc | 1,4% | 29,3% | 269.701 | elecommunications |
| 28-oct-19 | Bef-mkt | Check Point Software Tec | 1,402 \$/acc | 6,0% | 5,5% | 16.491 | Computers |
| 28-oct-19 | Aft-mkt | National Oilwell Varco Inc | 0,130 \$/acc | 345,2% | -18,9% | 8.046 | Oil&Gas Services |
| 28-oct-19 | Aft-mkt | NXP Semiconductors NV | 1,929 \$/acc | 5,5% | 44,5% | 29.509 | Semiconductors |
| 28-oct-19 | n.d. | T-Mobile US Inc | 0,966 \$/acc | 19,0% | 28,3% | 69.741 | elecommunications |
| 28-oct-19 | 12:00 | Walgreens Boots Alliance | 1,411 \$/acc | -0,9% | -18,9% | 50.052 | Retail |
| 28-oct-19 | 12:00 | Walgreens Boots Alliance | 1,411 \$/acc | -0,9% | #¡VALOR! | #¡VALOR! | Retail |
| 29-oct-19 | Aft-mkt | Advanced Micro Devices Ir | 0,183 \$/acc | 35,2% | 77,2% | 35.508 | Semiconductors |
| 29-oct-19 | 21:15 | Allstate Corp/The | 2,574 \$/acc | 22,0% | 29,8% | 35.303 | Insurance |
| 29-oct-19 | Aft-mkt | Amgen Inc | 3,527 \$/acc | 0,0% | 4,3% | 121.769 | Biotechnology |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | ConocoPhillips | 0,709 \$/acc | -18,2% | -9,6% | 62.556 | Oil&Gas |
| 29-oct-19 | Aft-mkt | Electronic Arts Inc | 0,855 \$/acc | 8,0% | 22,1% | 28.383 | Software |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | General Motors Co | 1,290 \$/acc | -12,8% | 9,8% | 52.455 | Auto Manufacturers |
| 29-oct-19 | 12:00 | Incyte Corp | 0,652 \$/acc | 146,8% | 22,0% | 16.678 | Biotechnology |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | Mastercard Inc | 2,015 \$/acc | 18,0% | 43,2% | 274.124 | versified Finan Serv |
| 29-oct-19 | Aft-mkt | Maxim Integrated Produc | 0,494 \$/acc | -10,8% | 12,4% | 15.496 | Semiconductors |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | Merck & Co Inc | 1,242 \$/acc | 13,4% | 7,7% | 210.616 | Pharmaceuticals |
| 29-oct-19 | 21:05 | Mondelez International In | 0,604 \$/acc | 1,7% | 31,8% | 76.102 | Food |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | Pfizer Inc | 0,618 \$/acc | -6,0% | -15,8% | 203.377 | Pharmaceuticals |
| 29-oct-19 | Aft-mkt | Verisk Analytics Inc | 1,132 \$/acc | 7,5% | 36,6% | 24.349 | ommercial Services |
| 30-oct-19 | Aft-mkt | Apache Corp | -0,204 \$/acc | -101,2% | -15,9% | 8.297 | Oil&Gas |
| 30-oct-19 | Aft-mkt | Apple Inc | 2,835 \$/acc | -1,6% | 56,3% | 1.114.339 | Computers |
| 30-oct-19 | Bef-mkt | Automatic Data Processin | 1,329 \$/acc | 13,0% | 23,5% | 70.242 | ommercial Services |
| 30-oct-19 | n.d. | Baxter International Inc | 0,867 \$/acc | 10,9% | 17,4% | 39.456 | healthcare-Products |
| 30-oct-19 | 13:45 | Cognizant Technology Sol | 1,049 \$/acc | -13,3% | -4,8% | 33.392 | Computers |
| 30-oct-19 | Aft-mkt | Facebook Inc | 2,252 \$/acc | 0,5% | 43,3% | 536.041 | Internet |

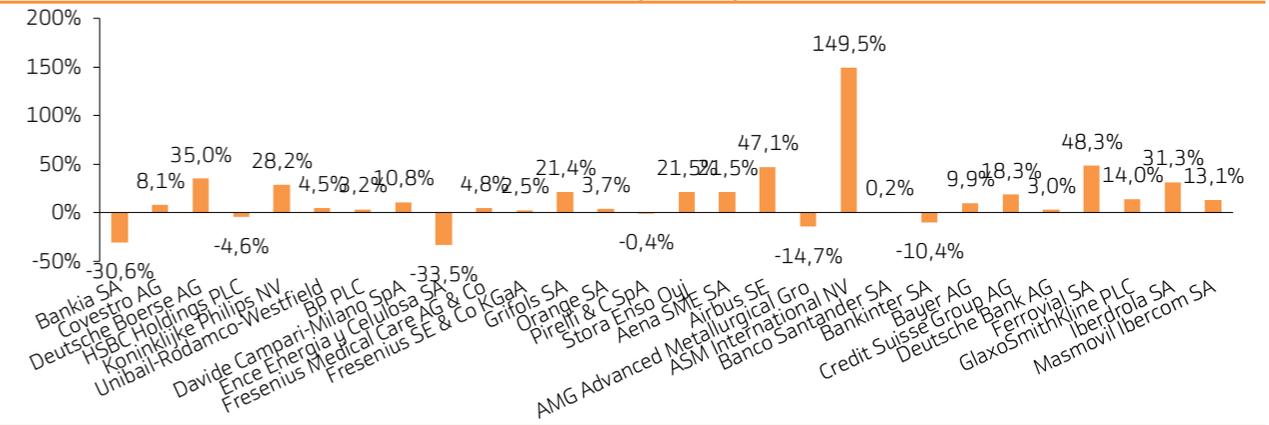
Evolución este año en bolsa de las comp. americanas con rdos. esta semana



Principales compañías europeas que presentan resultados esta semana

| Fecha | Hora | Compañía | BPAe | BPA % a/a | % año | Mkt. Cap. | Sector |
|-----------|---------|----------------------------|---------------|-----------|---------|-----------|-------------------------|
| 28-oct-19 | | Bankia SA | 0,105 Eur/acc | -8,3% | -30,57% | 5.456 | Banks |
| 28-oct-19 | | Covestro AG | 0,418 Eur/acc | -65,3% | 8,13% | 8.544 | Chemicals |
| 28-oct-19 | | Deutsche Boerse AG | 1,535 Eur/acc | 10,9% | 34,97% | 26.914 | Diversified Finan Serv |
| 28-oct-19 | 05:00 | HSBC Holdings PLC | 0,110 Eur/acc | 0,6% | -4,56% | 125.087 | Banks |
| 28-oct-19 | | Koninklijke Philips NV | 0,770 Eur/acc | 5,2% | 28,24% | 35.908 | Healthcare-Products |
| 28-oct-19 | Aft-mkt | Unibail-Rodamco-Westfield | n.d. | -7,7% | 4,51% | 19.581 | REITS |
| 29-oct-19 | | BP PLC | 0,091 Eur/acc | -24,0% | 3,24% | 104.184 | Oil&Gas |
| 29-oct-19 | | Davide Campari-Milano SpA | n.d. | 10,4% | 10,77% | 9.502 | Beverages |
| 29-oct-19 | | Ence Energia y Celulosa SA | n.d. | -61,3% | -33,45% | 899 | Forest Products&Paper |
| 29-oct-19 | | Fresenius Medical Care AG | 1,108 Eur/acc | 5,4% | 4,77% | 18.061 | Healthcare-Services |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | Fresenius SE & Co KGaA | 0,784 Eur/acc | 0,5% | 2,50% | 24.205 | Healthcare-Services |
| 29-oct-19 | Bef-mkt | Grifols SA | 0,297 Eur/acc | 8,3% | 21,40% | 16.735 | Pharmaceuticals |
| 29-oct-19 | | Orange SA | 0,380 Eur/acc | 48,8% | 3,71% | 39.050 | Telecommunications |
| 29-oct-19 | | Pirelli & C SpA | 0,107 Eur/acc | -1,8% | -0,36% | 5.590 | Auto Parts&Equipment |
| 29-oct-19 | 07:30 | Stora Enso Oyj | 0,196 Eur/acc | -29,3% | 21,52% | 9.805 | Forest Products&Paper |
| 30-oct-19 | | Aena SME SA | 3,555 Eur/acc | 1,5% | 21,55% | 24.750 | Engineering&Constructic |
| 30-oct-19 | | Airbus SE | 1,270 Eur/acc | 28,9% | 47,12% | 96.111 | Aerospace/Defense |
| 30-oct-19 | 19:00 | AMG Advanced Metallurgic | n.d. | -66,9% | -14,66% | 754 | Miscellaneous Manufact |
| 30-oct-19 | 19:00 | ASM International NV | 1,040 Eur/acc | 51,7% | 149,50% | 4.633 | Semiconductors |
| 30-oct-19 | | Banco Santander SA | 0,125 Eur/acc | 0,4% | 0,23% | 66.173 | Banks |
| 30-oct-19 | Aft-mkt | Bankinter SA | 0,160 Eur/acc | 2,3% | -10,40% | 5.652 | Banks |
| 30-oct-19 | | Bayer AG | 1,189 Eur/acc | 10,8% | 9,87% | 62.052 | Pharmaceuticals |
| 30-oct-19 | 08:00 | Credit Suisse Group AG | 0,280 Eur/acc | 15,3% | 18,31% | 32.027 | Banks |
| 30-oct-19 | | Deutsche Bank AG | 0,110 Eur/acc | -66,8% | 3,03% | 14.835 | Banks |
| 30-oct-19 | Aft-mkt | Ferrovial SA | 0,130 Eur/acc | -39,5% | 48,35% | 19.540 | Engineering&Constructic |
| 30-oct-19 | | GlaxoSmithKline PLC | 0,333 Eur/acc | -1,4% | 14,00% | 84.808 | Pharmaceuticals |
| 30-oct-19 | Bef-mkt | Iberdrola SA | 0,130 Eur/acc | 12,0% | 31,32% | 58.633 | Electric |
| 30-oct-19 | Bef-mkt | Masmovil Ibercom SA | 0,330 Eur/acc | -40,8% | 13,13% | 2.906 | Internet |

Evolución este año en bolsa de las comp. europeas con rdos. esta semana



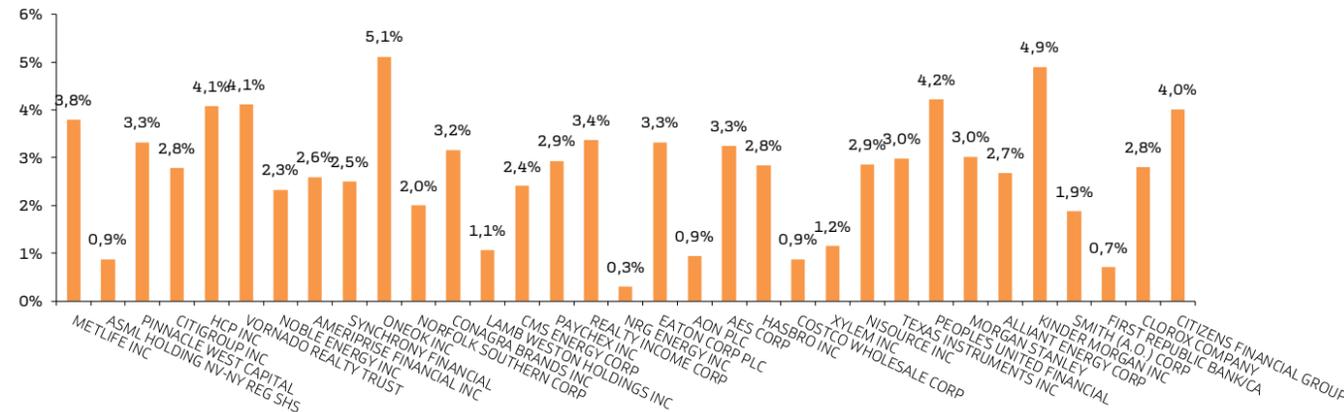
Principales compañías americanas que reparten dividendos esta semana

| Ex-Divid 1 | Pago 2 | Compañía | Tipo dvdo. | Importe | Rtb.Div. | Mercado | Sector |
|------------|-----------|----------------------------|--------------|-----------|----------|-----------|--------------------------|
| 29-oct-19 | 13-nov-19 | CITIZENS FINANCIAL GROUP | Regular Cash | 0,360 USD | 4,02% | New York | Banks |
| 29-oct-19 | 15-nov-19 | CLOROX COMPANY | Regular Cash | 1,060 USD | 2,80% | New York | Household Products/Wares |
| 30-oct-19 | 14-nov-19 | FIRST REPUBLIC BANK/CA | Regular Cash | 0,190 USD | 0,71% | New York | Banks |
| 30-oct-19 | 15-nov-19 | SMITH (A.O.) CORP | Regular Cash | 0,240 USD | 1,88% | New York | Miscellaneous Manufactur |
| 30-oct-19 | 15-nov-19 | KINDER MORGAN INC | Regular Cash | 0,250 USD | 4,90% | New York | Pipelines |
| 30-oct-19 | 15-nov-19 | ALLIANT ENERGY CORP | Regular Cash | 0,355 USD | 2,67% | NASDAQ GS | Electric |
| 30-oct-19 | 15-nov-19 | MORGAN STANLEY | Regular Cash | 0,350 USD | 3,02% | New York | Banks |
| 30-oct-19 | 15-nov-19 | PEOPLES UNITED FINANCIAL | Regular Cash | 0,178 USD | 4,22% | NASDAQ GS | Savings&Loans |
| 30-oct-19 | 18-nov-19 | TEXAS INSTRUMENTS INC | Regular Cash | 0,900 USD | 2,99% | NASDAQ GS | Semiconductors |
| 30-oct-19 | 20-nov-19 | NISOURCE INC | Regular Cash | 0,200 USD | 2,85% | New York | Gas |
| 30-oct-19 | 05-dic-19 | XYLEM INC | Regular Cash | 0,240 USD | 1,15% | New York | Machinery-Diversified |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | COSTCO WHOLESALE CORP | Regular Cash | 0,650 USD | 0,88% | NASDAQ GS | Retail |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | HASBRO INC | Regular Cash | 0,680 USD | 2,83% | NASDAQ GS | Toys/Games/Hobbies |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | AES CORP | Regular Cash | 0,137 USD | 3,25% | New York | Electric |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | AON PLC | Regular Cash | 0,440 USD | 0,93% | New York | Insurance |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | EATON CORP PLC | Regular Cash | 0,710 USD | 3,32% | New York | Miscellaneous Manufactur |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | NRG ENERGY INC | Regular Cash | 0,030 USD | 0,29% | New York | Electric |
| 31-oct-19 | 15-nov-19 | REALTY INCOME CORP | Regular Cash | 0,227 USD | 3,37% | New York | REITS |
| 31-oct-19 | 21-nov-19 | PAYCHEX INC | Regular Cash | 0,620 USD | 2,93% | NASDAQ GS | Software |
| 31-oct-19 | 27-nov-19 | CMS ENERGY CORP | Regular Cash | 0,383 USD | 2,40% | New York | Electric |
| 31-oct-19 | 29-nov-19 | LAMB WESTON HOLDINGS INC | Regular Cash | 0,200 USD | 1,07% | New York | Food |
| 31-oct-19 | 03-dic-19 | CONAGRA BRANDS INC | Regular Cash | 0,213 USD | 3,16% | New York | Food |
| 31-oct-19 | 10-dic-19 | NORFOLK SOUTHERN CORP | Regular Cash | 0,940 USD | 2,00% | New York | Transportation |
| 01-nov-19 | 14-nov-19 | ONEOK INC | Regular Cash | 0,915 USD | 5,12% | New York | Pipelines |
| 01-nov-19 | 14-nov-19 | SYNCHRONY FINANCIAL | Regular Cash | 0,220 USD | 2,49% | New York | Diversified Finan Serv |
| 01-nov-19 | 15-nov-19 | AMERIPRISE FINANCIAL INC | Regular Cash | 0,970 USD | 2,60% | New York | Diversified Finan Serv |
| 01-nov-19 | 18-nov-19 | NOBLE ENERGY INC | Regular Cash | 0,120 USD | 2,33% | New York | Oil&Gas |
| 01-nov-19 | 18-nov-19 | VORNADO REALTY TRUST | Regular Cash | 0,660 USD | 4,11% | New York | REITS |
| 01-nov-19 | 19-nov-19 | HCP INC | Regular Cash | 0,370 USD | 4,08% | New York | REITS |
| 01-nov-19 | 22-nov-19 | CITIGROUP INC | Regular Cash | 0,510 USD | 2,79% | New York | Banks |
| 01-nov-19 | 02-dic-19 | PINNACLE WEST CAPITAL | Regular Cash | 0,783 USD | 3,32% | New York | Electric |
| 04-nov-19 | 15-nov-19 | ASML HOLDING NV-NY REG SHS | Regular Cash | 1,159 USD | 0,88% | NASDAQ GS | Semiconductors |
| 04-nov-19 | 13-dic-19 | METLIFE INC | Regular Cash | 0,440 USD | 3,80% | New York | Insurance |

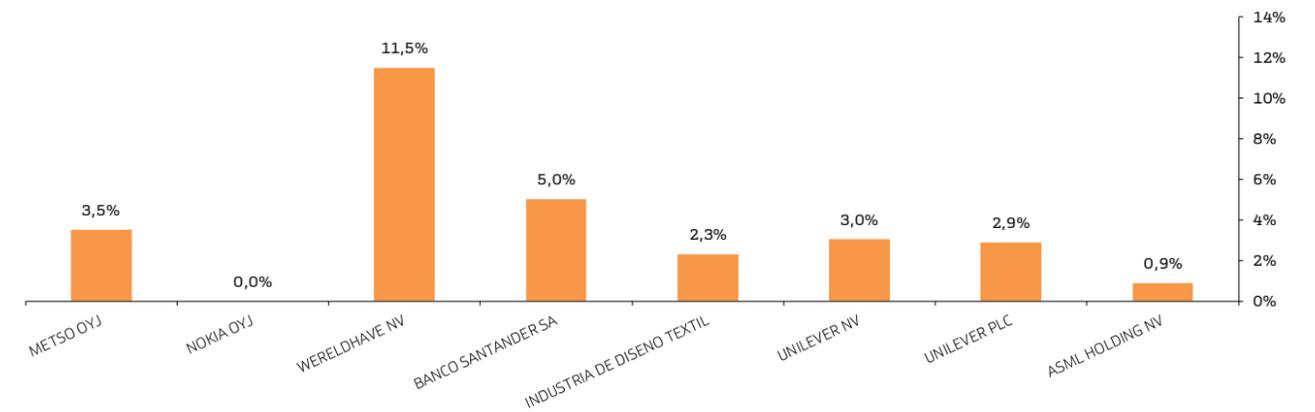
Principales compañías europeas que reparten dividendos esta semana

| Ex-Divid | Pago | Compañía | Tipo dvdo. | Importe | Rtb.Div. | Mercado | Sector |
|-----------|-----------|----------------------------|--------------|------------|----------|--------------|-------------------------|
| 28-oct-19 | 05-nov-19 | METSO OYJ | Regular Cash | 0,600 EUR | 3,50% | Helsinki | Machinery-Diversified |
| 28-oct-19 | 07-nov-19 | NOKIA OYJ | Cancelled | 0,050 EUR | n.d. | Helsinki | Telecommunications |
| 29-oct-19 | 01-nov-19 | WERELDHAVE NV | Regular Cash | 0,630 EUR | 11,48% | EN Amsterdam | REITS |
| 30-oct-19 | 01-nov-19 | BANCO SANTANDER SA | Interim | 0,100 EUR | 5,01% | Soc.Bol SIBE | Banks |
| 31-oct-19 | 04-nov-19 | INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL | Special Cash | 0,220 EUR | 2,32% | Soc.Bol SIBE | Retail |
| 31-oct-19 | 04-dic-19 | UNILEVER NV | 3rd Interim | 0,410 EUR | 3,04% | EN Amsterdam | Cosmetics/Personal Care |
| 31-oct-19 | 04-dic-19 | UNILEVER PLC | 3rd Interim | 35,760 Gbp | 2,89% | London | Cosmetics/Personal Care |
| 04-nov-19 | 15-nov-19 | ASML HOLDING NV | Regular Cash | 1,050 EUR | 0,88% | EN Amsterdam | Semiconductors |

Evolución este año en bolsa de las compañías americanas con dividendos esta semana



Evolución este año en bolsa de las compañías europeas con dividendos esta semana



| | Cierre | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitalización (1) | PER | | | BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE | | | | Rentab. Div'19e | Próximo Div. (2) | Media 3A | ROE | | DN/FFPP (Último) | P/V | | Recomendación | P. Objetivo | | |
|---------------------|---------|----------|----------|--------------|--------------------|-----------|--------|---------|---------------------------|--------|-------|--------|-----------------|------------------|----------|-------|--------|------------------|-----------|---------|---------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | 2018 | 2019e | 2020e | 2018r | 2019e | Var.% | 2020e | | | | Var.% | 2019e | | 2020e | Media5A | | | 2019e | 2020e |
| Ibex-35 | 9.430,2 | 0,3% | 2,7% | 10,4% | 586.184 | 13,5 x | 11,8 x | 11,0 x | 41.008 | 49.685 | 21% | 53.438 | 8% | 4,0% | | 12,7% | 14,0% | 13,9% | 1,4 x | 2,4 x | 2,3 x | 2,2 x | | |
| Acciona | 91,60 | -0,5% | -5,4% | 24,0% | 5.025 | 16,5 x | 15,3 x | 19,6 x | 220 | 329 | 50% | 257 | -22% | 3,4% | 29/06/20 | n.a. | 9,3% | 7,1% | 1,2 x | na | 1,6 x | 1,4 x | Comprar | 101,20 |
| Acerinox | 8,37 | 1,8% | 6,4% | 2,5% | 2.263 | 13,6 x | 10,4 x | 9,2 x | 237 | 218 | -8% | 246 | 13% | 6,0% | 08/06/20 | 9,3% | 10,2% | 10,9% | 0,3 x | 1,5 x | 1,2 x | 1,1 x | Neutral | 9,80 |
| ACS | 36,41 | 1,8% | 1,9% | 7,6% | 11.457 | 11,5 x | 13,0 x | 11,5 x | 915 | 881 | -4% | 1.000 | 14% | 5,2% | 22/01/20 | 22,0% | 15,0% | 15,2% | 0,2 x | 2,6 x | 2,9 x | 2,1 x | Comprar | 43,10 |
| Aena | 165,00 | -1,6% | -1,3% | 21,5% | 24.750 | 18,6 x | 18,6 x | 18,6 x | 1.328 | 1.334 | 0% | 1.333 | 0% | 4,3% | 17/04/20 | 22,3% | 21,1% | 20,2% | 1,1x | nd | 3,9 x | 3,8 x | Neutral | 162,40 |
| Amadeus | 67,06 | 1,3% | 1,9% | 10,2% | 28.921 | 27,0 x | 24,9 x | 22,4 x | 1.002 | 1.161 | 16% | 1.293 | 11% | 2,0% | 15/01/20 | 30,4% | 30,8% | 29,1% | 0,6 x | 8,0 x | 8,3 x | 6,5 x | Comprar | 79,20 |
| ArcelorMittal | 14,04 | 3,8% | 7,9% | -22,8% | 14.352 | aplicable | 4,7 x | 4,0 x | 5.149 | 3.031 | -41% | 3.545 | 17% | 1,6% | 14/05/20 | n.d. | 6,8% | 7,4% | 0,2 x | nd | 0,4 x | 0,4 x | Neutral | 18,52 |
| Banco Sabadell | 1,01 | -4,3% | 13,7% | 1,4% | 5.709 | 6,5 x | 7,6 x | 7,0 x | 328 | 750 | 129% | 818 | 9% | 4,8% | 22/04/20 | 4,7% | 6,0% | 6,5% | n.s | 0,6 x | 0,4 x | 0,4 x | Neutral | 1,10 |
| Banco Santander | 3,98 | 0,4% | 7,6% | 0,2% | 66.173 | 9,5 x | 7,7 x | 7,2 x | 7.811 | 8.558 | 10% | 9.249 | 8% | 4,8% | 27/04/20 | 7,3% | 11,9% | 12,2% | n.s | 0,8 x | 0,7 x | 0,6 x | Comprar | 5,60 |
| Bankia | 1,78 | -5,0% | 3,4% | -30,6% | 5.456 | 10,2 x | 7,9 x | 7,0 x | 703 | 692 | -2% | 783 | 13% | 6,2% | 23/03/20 | 0,6% | 6,5% | 7,0% | n.s | n.s | 0,4 x | 0,4 x | Comprar | 2,90 |
| BBVA | 4,89 | -0,1% | 2,9% | 5,4% | 32.573 | 7,7 x | 7,3 x | 7,3 x | 5.324 | 4.465 | -16% | 4.477 | 0% | 7,4% | 06/04/20 | 8,7% | 11,5% | 12,0% | n.s | 0,9 x | 0,7 x | 0,6 x | Neutral | 5,65 |
| Bankinter | 6,29 | -2,7% | 9,6% | -10,4% | 5.652 | 9,9 x | 12,9 x | 10,5 x | 526 | 438 | -17% | 536 | 22% | 4,8% | 23/12/19 | 12,0% | 11,7% | 11,3% | n.s | 1,6 x | 1,2 x | 1,1 x | Restringido | Restringido |
| CaixaBank | 2,55 | -4,0% | 6,0% | -19,5% | 15.235 | 11,6 x | 9,4 x | 6,9 x | 1.985 | 1.614 | -19% | 2.217 | 37% | 6,1% | 16/04/20 | 6,5% | 8,3% | 8,5% | n.s | 0,9 x | 0,6 x | 0,6 x | Neutral | 3,40 |
| Cellnex | 38,84 | -1,5% | 8,0% | 97,1% | 12.476 | | | | -15 | 87 | 480% | 82 | -6% | 0,3% | 04/11/19 | n.a. | 4,5% | 4,1% | 4,3 x | n.a. | 7,4 x | 6,8 x | Neutral | 31,40 |
| Cie Automotive | 22,56 | 2,4% | -0,5% | 5,2% | 2.910 | 13,7 x | 10,0 x | 8,8 x | 243 | 291 | 20% | 330 | 13% | 2,7% | 07/01/20 | 22,3% | 22,6% | 20,6% | 0,9 x | 3,4 x | 4,6 x | 3,9 x | Comprar | 31,90 |
| Colonial | 11,42 | -0,1% | 3,4% | 40,4% | 5.803 | 11,0 x | 14,3 x | 39,3 x | 526 | 406 | -23% | 148 | -64% | 2,2% | 25/06/20 | 13,9% | 7,9% | 2,9% | 1,0 x | 1,0 x | 1,1 x | 1,1 x | Neutral | 9,42 |
| ENCE | 3,65 | 0,3% | 8,2% | -33,5% | 899 | | 13,0 x | 11,1 x | 109 | 69 | -37% | 81 | 17% | 2,9% | | 0,0% | 21,6% | 24,8% | 3,4 x | 1,6 x | 1,3 x | 1,2 x | Vender | 4,25 |
| Enagas | 20,87 | 2,0% | -1,1% | -11,6% | 4.982 | 11,1 x | 11,8 x | 10,8 x | 443 | 424 | -4% | 463 | 9% | 7,3% | 16/12/19 | 17,9% | 15,7% | 16,7% | 1,6 x | 2,4 x | 1,8 x | 1,7 x | Vender | 17,30 |
| Endesa | 23,91 | 1,4% | 0,3% | 18,8% | 25.315 | 17,6 x | 16,5 x | 15,5 x | 1.417 | 1.537 | 8% | 1.628 | 6% | 5,6% | 30/12/19 | 15,8% | 16,7% | 17,8% | 0,6 x | 2,2 x | 2,8 x | 2,8 x | Neutral | 22,20 |
| Ferrovial | 26,25 | 0,2% | -0,3% | 48,3% | 19.540 | | 32,6 x | 34,2 x | -448 | 600 | 34% | 571 | -5% | 2,7% | 05/11/19 | 1,9% | 10,3% | 9,7% | 0,6 x | 2,5 x | 3,4 x | 3,3 x | Comprar | 24,90 |
| Siemens Gamesa (3) | 12,35 | 0,1% | -4,2% | 16,0% | 8.409 | 73,6 x | nd | nd | 271 | nd | nd | nd | nd | 1,1% | 27/03/20 | n.a. | n.a. | n.a | Caja Neta | 0,0 x | 1,4 x | 1,3 x | Neutral | En revisión |
| Naturgy | 23,63 | -1,5% | -1,6% | 6,2% | 23.255 | 22,5 x | 16,7 x | 15,7 x | -4.070 | 1.393 | -66% | 1.479 | 6% | 5,5% | 22/11/19 | 0,0% | 9,5% | 10,2% | 1,1 x | 1,5 x | 2,2 x | 2,1 x | Neutral | 23,70 |
| Grifols | 27,80 | 2,8% | 2,8% | 21,4% | 16.735 | 33,7 x | 23,6 x | 19,8 x | 681 | 708 | 4% | 845 | 19% | 1,5% | 29/11/19 | 16,4% | 15,2% | 16,3% | 1,2 x | 4,1 x | 4,1 x | 3,7 x | Neutral | 25,50 |
| IAG | 6,01 | -1,5% | 13,1% | -6,9% | 11.934 | | 5,6 x | 5,3 x | 2.021 | 2.114 | 5% | 2.246 | 6% | 3,7% | 28/11/19 | 37,6% | 24,4% | 21,8% | 1,4 x | n.a. | 1,7 x | 1,4 x | Neutral | En revisión |
| Iberdrola | 9,22 | 1,7% | -2,1% | 31,3% | 58.633 | 18,0 x | 18,5 x | 17,9 x | 3.014 | 3.163 | 5% | 3.280 | 4% | 3,6% | 09/01/20 | 7,6% | 7,0% | 7,2% | 0,8 x | 1,1 x | 1,5 x | 1,4 x | Comprar | 8,40 |
| Indra | 8,44 | -2,9% | 5,3% | 2,5% | 1.491 | 12,7 x | 17,6 x | 16,9 x | 53 | 85 | 61% | 88 | 4% | 2,4% | | 11,2% | 28,2% | 27,0% | 2,4 x | 3,3 x | 3,6 x | 2,8 x | Neutral | 10,70 |
| Inditex | 28,28 | -0,8% | 0,6% | 26,5% | 88.139 | 24,6 x | 24,7 x | 22,8 x | 3.157 | 3.562 | 13% | 3.870 | 9% | 2,3% | 27/04/20 | 25,4% | 25,6% | 27,1% | Caja Neta | 7,1 x | 6,9 x | 5,8 x | Neutral | 23,30 |
| Mapfre | 2,59 | 0,5% | 4,7% | 11,7% | 7.982 | 15,4 x | 11,1 x | 10,9 x | 529 | 718 | 36% | 734 | 2% | 5,9% | 15/06/20 | 7,7% | 8,8% | 8,8% | n.s. | 0,9 x | 0,9 x | 0,9 x | Vender | 2,75 |
| MásMóvil | 22,06 | -1,3% | 18,2% | 13,1% | 2.906 | 46,7 x | 20,0 x | 17,5 x | 71 | 145 | 106% | 166 | 14% | 0,0% | 00/01/00 | 0,0% | 7,0% | 13,0% | 4,4 x | 3,4 x | 0,0 x | 5,2 x | En revisión | En revisión |
| Mediaset | 5,54 | -0,6% | -6,9% | 0,9% | 1.815 | 8,5 x | 8,9 x | 9,1 x | 200 | 203 | 1% | 200 | -1% | 5,6% | 21/04/20 | 20,0% | 21,7% | 19,3% | Caja Neta | 3,3 x | 2,2 x | 2,2 x | Neutral | 7,61 |
| Meliá | 7,33 | 2,1% | 3,8% | -10,7% | 1.684 | 13,8 x | 10,2 x | 9,5 x | 140 | 165 | 18% | 177 | 7% | 2,3% | 03/07/20 | 9,0% | 10,9% | 10,7% | 0,4x | 1,7 x | 1,2 x | 1,1 x | Comprar | 10,00 |
| Merlin Properties | 13,07 | -0,9% | 2,1% | 22,2% | 6.140 | 7,2 x | 15,6 x | 17,9 x | 855 | 394 | -54% | 342 | -13% | 4,0% | 27/04/20 | 14,9% | 6,0% | 5,1% | 0,8 x | 1,0 x | 0,9 x | 0,9 x | Comprar | 13,43 |
| Red Eléctrica | 18,35 | 1,9% | 1,0% | -5,9% | 9.926 | 13,9 x | 13,8 x | 14,3 x | 704 | 717 | 2% | 692 | -3% | 5,3% | 02/01/20 | 22,2% | 20,2% | 18,7% | 1,4 x | 3,5 x | 3,0 x | 2,7 x | Neutral | 19,60 |
| Repsol | 14,99 | 2,9% | 4,8% | 6,5% | 23.966 | | 6,1 x | 5,5 x | 2.341 | 3.953 | 69% | 4.382 | 11% | 6,0% | 16/12/19 | 6,9% | 13,8% | 14,0% | 1,6 x | 0,7 x | 0,8 x | 0,7 x | Comprar | 17,40 |
| Telefónica | 7,15 | 0,8% | 2,2% | -2,5% | 37.139 | 13,0 x | 10,3 x | 10,3 x | 3.331 | 3.610 | 8% | 3.614 | 0% | 5,6% | 17/12/19 | 10,8% | 12,4% | 11,5% | 1,7 x | 4,4 x | 3,7 x | 1,9 x | Comprar | 9,36 |
| Viscofan | 49,58 | 17,9% | 17,0% | 3,0% | 2.305 | 21,4 x | 18,9 x | 17,1 x | 122 | 122 | 0% | 135 | 11% | 3,1% | 23/12/19 | 17,4% | 16,2% | 16,6% | 0,2 x | 3,4 x | 3,1 x | 2,8 x | Vender | 53,00 |
| No Ibex: | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| FCC | 10,70 | 0,6% | 2,5% | -8,5% | 4.197 | 18,0 x | 28,9 x | 25,3 x | 252 | 145 | -42% | 166 | 14% | 4,0% | | 1,3% | 7,0% | 13,0% | 4,4 x | 5,6 x | 2,4 x | 1,9 x | Comprar | 12,30 |
| BME | 24,24 | 2,9% | 6,6% | -0,3% | 2.027 | 15,7 x | 12,4 x | 11,9 x | 160 | 164 | 2% | 171 | 4% | 7,8% | 24/12/19 | 35,4% | 31,8% | 32,8% | Caja Neta | 5,6 x | 4,9 x | 5,1 x | Comprar | 34,50 |
| Antena 3 | 3,71 | 2,2% | 4,8% | -10,2% | 837 | 10,2 x | 6,8 x | 7,1 x | 88 | 123 | 40% | 118 | -4% | 11,7% | 17/12/19 | 25,2% | 28,4% | 26,1% | 0,5 x | 4,3 x | 1,9 x | 1,8 x | Neutral | 14,70 |
| DIA | 0,42 | -4,8% | -19,8% | -9,0% | 261 | | -8,4 x | -11,4 x | 109 | -31 | -128% | -23 | -174% | 0,0% | | 19,7% | -18,8% | -34,3% | | 0,0 x | 0,0 x | 0,0 x | Vender | 0,80 |
| Ebro Foods | 19,12 | 1,6% | 5,1% | 9,6% | 2.942 | 21,1 x | 16,3 x | 15,1 x | 142 | 181 | 28% | 195 | 8% | 3,4% | 02/04/20 | 8,6% | n.d. | 7,9% | 0,3 x | 1,3 x | 1,4 x | 1,3 x | Neutral | 18,50 |
| NH Hoteles | 4,45 | 0,5% | 2,3% | 9,7% | 1.745 | 10,4 x | 23,6 x | 18,8 x | 12 | 74 | | 93 | 26% | 2,3% | | 5,1% | 5,2% | 6,5% | 0,6 x | 1,4 x | 1,5 x | 1,1 x | Vender | En revisión |
| Prisa | 1,28 | 1,3% | -1,1% | -23,4% | 904 | N/A | N/A | 10,8 x | -269 | 84 | -69% | 115 | 37% | 0,0% | | ns | -46,2% | 70,1% | n.d. | nd | nd | nd | Vender | 1,7/3,5 |
| Prosegur | 3,44 | 2,7% | -4,2% | -22,2% | 2.061 | 20,9 x | 9,7 x | 9,3 x | 177 | 212 | 20% | 222 | 5% | 3,7% | 15/01/20 | 15,9% | 17,2% | 19,3% | 0,8 x | 3,6 x | 2,9 x | 2,6 x | Neutral | 4,60 |
| Tubacex | 2,67 | 0,2% | 2,9% | 6,6% | 354 | 25,3 x | nd | nd | 17 | nd | nd | nd | nd | nd | | -0,2% | nd | nd | 1,0 x | 1,3 x | 1,3 x | 1,2 x | Vender | 2,90 |
| Talgo | 5,69 | 0,4% | 10,9% | 6,2% | 777 | 35,6 x | 12,7 x | 11,8 x | 18 | 61 | 246% | 66 | 7% | 3,9% | | 13,5% | 16,9% | 16,6% | -0,2 x | n.a. | 2,4 x | 2,0 x | Neutral | 5,23 |
| Lingotes Especiales | 13,45 | -1,1% | -1,1% | 22,3% | 135 | 16,2 x | 13,6 x | 12,6 x | 9 | 10 | 11% | 11 | 8% | 6,5% | | 23,2% | 22,2% | 23,0% | 0,3 x | 2,7 x | 3,2 x | nd | Neutral | 15,10 |
| Sacyr | 2,55 | 3,7% | 8,4% | 46,3% | 1.485 | 8,8 x | 5,8 x | 4,6 x | 150 | 217 | 44% | 271 | 25% | 3,6% | | 8,4% | 13,4% | 15,9% | 2,7 x | 0,8 x | 1 | | | |

EuroStoxx-50: Principales Cifras y Ratios

| | Cierre | % Var 5D | % Var 1M | % Var Ac.Año | Capitaliz. (1) | 2018r | PER 2019e | 2020e | 2018r | BENEFICIO NETO ATRIBUIBLE 2019e | Var.% | 2020e | Var.% | Rentab. Div19e | Próximo Div. (2) | Media 3A | ROE 2019e | 2020e | D/FFPP (Último) | Media5A | P/Vc 2019e | 2020e | Recomendación | |
|---------------------|--------|----------|----------|--------------|----------------|-----------|-----------|--------|---------|---------------------------------|-------|---------|-------|----------------|------------------|----------|-----------|-------|-----------------|--------------|------------|--------|---------------|--|
| EuroStoxx 50 | 3.625 | 0,7% | 2,2% | 20,8% | 3.201.945 | | 15,2 x | 13,7 x | 173.489 | 197.496 | 14% | 215.717 | 9% | 3,4% | | | | | | | | | | |
| Adidas | 272,90 | -3,6% | -4,0% | 49,6% | 54.694 | equesting | 27,9 x | 24,6 x | 1.702 | 1.935 | 14% | 2.163 | 12% | 1,4% | 15/05/20 | 20,6% | 28,6% | 28,4% | -0,2 x | 4,3 x | 7,5 x | 6,7 x | Comprar | |
| Ahold Delhaize | 22,82 | -0,1% | -0,9% | 3,4% | 27.007 | | 14,3 x | 14,1 x | 1.793 | 1.804 | 1% | 1.897 | 5% | 3,3% | 09/04/20 | 10,4% | 13,2% | 13,5% | 0,8 x | 2,0 x | 1,8 x | 1,7 x | Neutral | |
| Air Liquide | 116,80 | 0,2% | -0,7% | 18,5% | 55.249 | | 21,9 x | 21,5 x | 2.113 | 2.331 | 10% | 2.581 | 11% | 2,2% | 25/05/20 | 12,8% | 12,9% | 13,2% | 0,7 x | 2,7 x | 2,9 x | 2,7 x | Comprar | |
| Airbus | 123,52 | 1,2% | 3,8% | 47,1% | 96.111 | | 21,3 x | 20,1 x | 3.054 | 4.721 | 55% | 5.737 | 22% | 1,7% | 14/04/20 | 31,6% | 41,3% | 39,2% | | 11,3 x | 7,6 x | 5,8 x | En Revisión | |
| Allianz | 221,55 | 1,0% | 4,6% | 26,5% | 94.039 | | 10,0 x | 11,7 x | 7.462 | 8.000 | 7% | 8.368 | 5% | 4,3% | 07/05/20 | 10,9% | 12,2% | 12,0% | 0,3 x | 1,2 x | 1,3 x | 1,3 x | Neutral | |
| AB INBEV | 73,68 | -12,0% | -15,3% | 27,7% | 148.778 | | 29,9 x | 17,2 x | 4.368 | 9.681 | 122% | 9.369 | -3% | 2,4% | 27/04/20 | 6,6% | 14,6% | 13,2% | 1,4 x | 3,3 x | 2,2 x | 2,0 x | Neutral | |
| Amadeus | 67,06 | 1,3% | 1,9% | 10,2% | 28.921 | | 26,1 x | 24,6 x | 1.002 | 1.073 | 7% | 1.239 | 15% | 1,9% | 00/01/00 | 34,9% | 31,7% | 29,2% | 1,0 x | 8,2 x | 7,5 x | 6,5 x | Comprar | |
| ASML | 237,85 | 2,1% | 5,5% | 73,4% | 101.243 | | 34,4 x | 38,6 x | 2.592 | 2.586 | 0% | 3.583 | 39% | 0,9% | 24/04/20 | 20,1% | 21,0% | 25,8% | Caja neta | 5,0 x | 8,0 x | 7,1 x | Comprar | |
| AXA | 24,31 | 0,8% | 5,0% | 28,9% | 58.712 | | 19,5 x | 9,1 x | 2.140 | 6.361 | 197% | 6.977 | 10% | 6,1% | 08/05/20 | 7,1% | 10,2% | 10,5% | | 0,9 x | 0,9 x | 0,9 x | Neutral | |
| BBVA | 4,89 | -0,1% | 2,9% | 5,4% | 32.573 | | 5,8 x | 7,3 x | 5.324 | 4.465 | -16% | 4.477 | 0% | 5,4% | 06/04/20 | 8,7% | 11,5% | 12,0% | 2,1 x | | 0,6 x | 0,6 x | Neutral | |
| B. Santander | 3,98 | 0,4% | 7,6% | 0,2% | 66.173 | | 8,2 x | 8,5 x | 7.811 | 8.333 | 7% | 8.714 | 5% | 5,5% | 27/04/20 | 7,3% | 12,1% | 12,3% | 2,3 x | 0,8 x | 0,7 x | 0,6 x | Comprar | |
| Basf | 70,62 | 4,5% | 11,1% | 16,9% | 64.863 | | 14,1 x | 18,3 x | 4.707 | 5.099 | 8% | 4.024 | -21% | 4,5% | 04/05/20 | 15,0% | 13,2% | 10,2% | 0,5 x | 2,2 x | 1,7 x | 1,6 x | Neutral | |
| Bayer | 66,54 | 1,2% | 2,9% | 9,9% | 62.052 | | 33,6 x | 10,1 x | 4.789 | 4.142 | 144% | 5.147 | 24% | 4,3% | 29/04/20 | 14,2% | 10,1% | 11,9% | 0,8 x | 3,0 x | 1,4 x | 1,4 x | Neutral | |
| BMW | 69,43 | 2,3% | 8,7% | -1,8% | 44.937 | | 6,5 x | 8,2 x | 7.117 | 5.453 | -23% | 6.564 | | 3,9% | 15/05/20 | 14,2% | 8,8% | 9,9% | 0,8 x | 1,2 x | 0,8 x | 0,7 x | Neutral | |
| BNP Paribas | 47,69 | -0,3% | 7,9% | 20,8% | 59.603 | | 6,9 x | 7,8 x | 7.526 | 7.526 | 0% | 7.625 | 1% | 6,5% | 26/05/20 | 8,1% | 8,0% | 7,8% | 0,0 x | 0,7 x | 0,6 x | 0,6 x | Neutral | |
| CRH | 32,99 | 3,9% | 5,5% | 42,8% | 26.132 | | 15,4 x | 14,4 x | 2.517 | 1.716 | -32% | 1.805 | 5% | 2,3% | 01/02/00 | 13,0% | 10,5% | 10,5% | 0,4 x | 1,6 x | 1,6 x | 1,5 x | Neutral | |
| Daimler | 52,88 | 7,5% | 16,5% | 15,2% | 56.573 | | 6,8 x | 9,6 x | 7.249 | 5.868 | -19% | 8.734 | 49% | 4,1% | 02/04/20 | 13,7% | 8,4% | 11,5% | -0,3 x | 1,3 x | 0,9 x | 0,8 x | Neutral | |
| Danone | 73,96 | 2,6% | -8,0% | 20,2% | 50.745 | | 16,9 x | 19,4 x | 2.349 | 2.477 | 5% | 2.745 | 11% | 2,8% | 05/05/20 | 15,5% | 14,5% | 15,2% | 0,8 x | 2,8 x | 2,8 x | 2,6 x | Comprar | |
| Deutsche Post | 32,02 | 2,3% | 6,1% | 33,9% | 39.593 | | 14,1 x | 15,0 x | 2.075 | 2.659 | 28% | 3.050 | 15% | 3,8% | 14/05/20 | 20,9% | 18,6% | 19,3% | 1,0 x | 3,2 x | 2,7 x | 2,4 x | Neutral | |
| Deutsche Telekom | 16,01 | 0,2% | 4,2% | 8,0% | 76.212 | | 32,2 x | 16,5 x | 2.166 | 4.268 | 97% | 5.009 | 17% | 4,5% | 27/03/20 | 9,2% | 13,4% | 14,5% | 1,3 x | 2,4 x | 2,5 x | 2,2 x | Neutral | |
| Enel | 6,88 | 0,8% | 1,4% | 36,4% | 69.947 | | 10,7 x | 14,6 x | 4.789 | 4.747 | -1% | 5.235 | 10% | 4,8% | 20/01/20 | 11,0% | 14,1% | 14,8% | 1,0 x | | 2,1 x | 2,0 x | Comprar | |
| Engie | 14,93 | 1,0% | 2,1% | 22,6% | 36.347 | | 14,4 x | 13,0 x | 1.033 | 2.489 | 141% | 2.735 | 10% | 5,2% | 19/05/20 | 1,8% | 7,5% | 7,9% | 0,5 x | 0,9 x | 1,0 x | 1,0 x | Neutral | |
| ENI | 14,04 | 1,5% | -0,1% | 2,1% | 51.024 | | 12,0 x | 14,0 x | 4.126 | 3.605 | -13% | 4.433 | 23% | 6,1% | 18/05/20 | 4,1% | 7,1% | 8,4% | 0,2 x | 1,0 x | 1,0 x | 0,9 x | Comprar | |
| Essilor | 134,55 | 1,0% | 3,1% | 21,8% | 58.730 | | 26,5 x | 30,4 x | 1.087 | 1.955 | 80% | 2.100 | 7% | 1,6% | 21/05/20 | 11,8% | 5,4% | 5,7% | 0,1 x | 4,6 x | 1,9 x | 1,9 x | Neutral | |
| Fresenius | 43,44 | -0,9% | -1,2% | 2,5% | 24.205 | | 11,6 x | 12,9 x | 2.027 | 2.088 | 3% | 2.334 | 12% | 1,9% | 21/05/20 | 13,8% | 11,9% | 11,7% | 0,6 x | 2,6 x | 1,5 x | 1,4 x | Neutral | |
| Iberdrola | 9,22 | 1,7% | -2,1% | 31,3% | 58.633 | | 17,2 x | 22,6 x | 2.422 | 2.592 | 7% | 2.730 | 5% | 3,0% | 09/01/20 | 7,6% | 7,2% | 7,6% | 0,7 x | 1,1 x | 1,5 x | 1,4 x | Comprar | |
| Inditex | 28,28 | -0,8% | 0,6% | 26,5% | 88.139 | equesting | 23,1 x | 21,6 x | 3.444 | 3.812 | 11% | 4.085 | 7% | 3,6% | 27/04/20 | 25,4% | 25,7% | 27,1% | -0,5 x | 7,1 x | 6,0 x | 5,8 x | Neutral | |
| ING | 10,38 | 0,1% | 8,3% | 10,3% | 40.431 | | 8,0 x | 8,2 x | 5.389 | 5.094 | -5% | 5.098 | 0% | 6,6% | 29/04/20 | 9,5% | 9,9% | 9,1% | 1,7 x | 1,0 x | 0,7 x | 0,7 x | Comprar | |
| Intesa | 2,27 | 0,9% | 5,2% | 17,2% | 39.791 | equesting | 10,0 x | 9,9 x | 4.050 | 3.948 | -3% | 3.961 | 0% | 8,1% | 18/05/20 | 9,8% | 7,7% | 7,7% | 2,6 x | 0,9 x | 0,8 x | 0,8 x | Neutral | |
| Kering | 514,00 | 8,0% | 10,6% | 24,9% | 64.908 | | 20,9 x | 18,0 x | 3.715 | 2.987 | -20% | 3.565 | 19% | 2,2% | 20/01/20 | 18,9% | 28,7% | 28,8% | 0,2 x | 3,1 x | 6,1 x | 5,0 x | Comprar | |
| K. Philips | 39,67 | 0,5% | -4,5% | 28,2% | 35.908 | equesting | 21,4 x | 18,4 x | 1.090 | 1.606 | 47% | 1.863 | 16% | 2,2% | 05/05/20 | 11,5% | 12,8% | 14,3% | 0,2 x | 2,2 x | 3,0 x | 2,8 x | Neutral | |
| L'Oreal | 243,30 | 2,3% | -4,0% | 20,9% | 136.692 | | 31,3 x | 29,1 x | 3.895 | 4.347 | 12% | 4.699 | 8% | 1,7% | 24/04/20 | 14,2% | 15,5% | 15,8% | | 4,0 x | 4,8 x | 4,5 x | Comprar | |
| Linde | 175,90 | 0,8% | -0,1% | 27,0% | 95.090 | equesting | 27,2 x | 24,3 x | 4.381 | 3.851 | -12% | 4.214 | 9% | 1,8% | 05/03/20 | | 7,6% | 8,1% | 0,2 x | feld Not App | 2,1 x | 2,3 x | Comprar | |
| LVMH | 383,95 | 2,5% | 6,6% | 48,7% | 194.060 | | 26,4 x | 23,7 x | 6.354 | 7.344 | 16% | 8.159 | 11% | 1,8% | 21/04/20 | 18,6% | 20,9% | 20,4% | 0,2 x | 3,6 x | 5,3 x | 4,7 x | Comprar | |
| Munich RE | 250,10 | 0,8% | 5,4% | 31,3% | 36.094 | equesting | 13,1 x | 12,5 x | 2.310 | 2.765 | 20% | 2.782 | 1% | 3,9% | 30/04/20 | 6,0% | 9,9% | 9,7% | 0,0 x | 1,0 x | 1,2 x | 1,2 x | Vender | |
| Nokia | 3,45 | -26,6% | -24,8% | -31,3% | 19.485 | | 16,4 x | 12,0 x | -340 | 1.203 | 254% | 1.651 | 37% | 4,2% | 28/10/19 | | 8,5% | 9,9% | Caja neta | 1,9 x | 1,3 x | 1,3 x | Comprar | |
| Orange | 14,68 | -1,3% | 2,0% | 3,7% | 39.050 | equesting | 14,2 x | 13,3 x | 1.954 | 2.765 | 41% | 2.970 | 7% | 4,9% | 16/06/20 | 8,0% | 8,6% | 8,9% | 0,7 x | 1,6 x | 1,2 x | 1,2 x | Neutral | |
| Safran | 139,30 | 0,9% | -3,9% | 32,2% | 64.418 | | 22,7 x | 19,6 x | 1.283 | 2.620 | 104% | 3.032 | 16% | 1,6% | 26/05/20 | 33,2% | 20,8% | 21,9% | 0,3 x | 4,0 x | 4,6 x | 4,1 x | Neutral | |
| Sanofi | 83,40 | 0,7% | -2,0% | 10,2% | 104.491 | equesting | 14,3 x | 13,3 x | 4.306 | 5.641 | 31% | 5.992 | 6% | 3,8% | 05/05/20 | 10,0% | 12,2% | 13,0% | 0,3 x | 1,7 x | 1,7 x | 1,7 x | Comprar | |
| SAP | 119,22 | 0,4% | 10,6% | 37,1% | 146.462 | | 23,7 x | 21,5 x | 4.083 | 5.496 | 35% | 6.252 | 14% | 1,3% | 21/05/20 | 15,1% | 17,2% | 18,7% | 0,1 x | 3,8 x | 4,8 x | 4,4 x | Comprar | |
| Schneider Electric | 83,86 | 0,7% | 5,4% | 40,4% | 48.806 | equesting | 17,2 x | 15,7 x | 2.334 | 2.769 | 19% | 2.997 | 8% | 3,0% | 06/05/20 | 10,2% | 12,7% | 13,2% | 0,2 x | 1,8 x | 2,1 x | 2,0 x | Comprar | |
| Siemens | 104,40 | 2,4% | 7,2% | 7,2% | 88.740 | | 15,4 x | 14,4 x | 5.807 | 5.312 | -9% | 5.702 | 7% | 3,7% | 06/02/20 | 14,8% | 11,5% | 11,9% | 0,4 x | 2,2 x | 1,8 x | 1,7 x | Neutral | |
| Soc. Generale | 26,21 | -1,3% | 5,1% | -5,8% | 22.363 | equesting | 7,1 x | 6,7 x | 4.121 | 3.044 | -26% | 3.366 | 11% | 8,2% | 27/05/20 | 5,0% | 5,6% | 6,0% | 1,3 x | 0,5 x | 0,4 x | 0,4 x | Vender | |
| Telefonica | 7,15 | 0,8% | 2,2% | -2,5% | 37.139 | | 10,3 x | 10,3 x | 3.331 | 3.610 | 8% | 3.614 | 0% | 5,6% | 17/12/19 | 10,8% | 12,4% | 11,5% | 1,7 x | 4,4 x | 2,0 x | 1,9 x | Comprar | |
| Total | 47,70 | 2,6% | 0,2% | 3,3% | 127.202 | equesting | 11,4 x | 9,9 x | 9.700 | 12.123 | 25% | 12.312 | 2% | 5,6% | 29/06/20 | 8,9% | 10,4% | 11,0% | 0,2 x | 1,3 x | 1,1 x | 1,1 x | Comprar | |
| Unibail-Rodamco | 141,50 | 1,0% | 7,5% | 4,5% | 19.581 | | 11,7 x | 11,6 x | 1.031 | 1.696 | 64% | 1.730 | 2% | 3,1% | 13/02/20 | 49,2% | 51,6% | 52,2% | | 8,2 x | 10,8 x | 10,2 x | Comprar | |
| Unilever | 53,24 | -0,5% | -3,3% | 12,3% | 144.934 | equesting | 21,1 x | 19,3 x | 9.389 | 6.577 | -30% | 7.177 | 9% | 3,1% | 14/04/20 | 16,0% | 16,3% | 16,3% | 1,7 x | 2,7 x | 2,7 x | 2,5 x | Neutral | |
| Vinci | 100,65 | 3,6% | 3,7% | 39,8% | 60.917 | | 17,2 x | 15,7 x | 2.983 | 3.302 | 11% | 3.627 | 10% | 2,9% | 14/04/20 | 16,0% | 16,3% | 16,3% | 0,8 x | 2,2 x | 2,7 x | 2,5 x | Comprar | |
| Vivendi | 24,88 | -0,2% | -2,0% | 16,9% | 30.37 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Calendario de acontecimientos más relevantes en 2019

OCTUBRE

- 30 Reunión FOMC
- 31 Reunión BoJ

NOVIEMBRE

- 1 Lagarde releva a Draghi en el BCE
- 2 Elecciones legislativas Australia
- 7 Reunión BoE
- 7 Reunión Eurogrupo,
- 8 Moody's revisa *rating* a R.Unido
- 10 España: Elecciones Generales
- 15 Moody's revisa *ratings* España e Irlanda
- 19 Decisión EE.UU. aranceles autos UE
- 20 Publicación actas de la Fed
- 22 Revisión *rating* Portugal Fitch
- 27 Libro Beige de la Fed
- 28 Cerrado EE.UU. (Acción de Gracias)
- 29 Cerrado EE.UU. media sesión
- 29 Moody's revisa *rating* a Dinamarca
- 29 S&P revisa *rating* a Irlanda

DICIEMBRE

- 4 Reunión Eurogrupo, temas: Presupuesto, revisión España y Chipre
- 5-6 Reunión OPEJ
- 6 Fitch revisa *rating* a Suecia
- 10 BoE informe Estabilidad Financiera
- 11 Reunión FOMC
- 11 Reunión tipos b.c. Brasil
- 12 Reunión BCE, primera sin Draghi
- 13 Revisión *rating* España Fitch
- 19 Reunión BoE
- 19 Reunión BoJ
- 19 Reunión Consj. General BCE
- 24 Mdos cerrados. Media sesión
- 25 Mdos cerrados (Navidad)
- 26 Mdo cerrado España.
- 31 Mdos cerrados/Media sesión

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

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

www.bankinter.com/

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis>
- Las metodologías de valoración más frecuentes 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 los informes de compañías](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada - Director

Rafael Alonso - Bancos

Pedro Echeguren - Farma & Salud

Juan Moreno - Inmobiliarias

Ana de Castro - Seguros

Aránzazu Bueno - Eléctricas

Luis Piñas - Consumo

Juan Tuesta - Construcción & Tecnología

Pilar Aranda - Petróleo

Aránzazu Cortina - Industriales

Esther Gutiérrez de la Torre - Autos

Elena Fernández-Tрпиella - Consumo

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