





## Diego Jiménez-Albarracín

Responsable de renta variable Centro de Inversiones DB

diego.jimenez-albarracin@db.com

## El mes de un vistazo:

El Ibex termina plano en diciembre y cierra el año con caídas superiores al 15%, sus peores doce meses desde hace una década. Nuestro selectivo ha vuelto a quedar rezagado de sus homólogos, tanto europeos como mundiales a pesar del brillante mes de noviembre.

Las malas previsiones económicas y las medidas restrictivas que siguen minando la actividad en el país frenan el optimismo de los inversores respecto a la renta variable española.

Los contagios de COVID vuelven a crecer y con ellos la presión hospitalaria.

# -15,5%

El Ibex termina el año con la mayor caída de los grandes índices bursátiles mundiales a pesar del rebote de noviembre.

Las posibilidades de una importante tercera ola, tras la relajación de algunas medidas en las fiestas navideñas, asusta mucho en Europa y España no se libra del miedo.

El comportamiento de nuestro selectivo ha sido especialmente decepcionante si tenemos en cuenta que los desenlaces de la mayoría de los frentes causantes de las grandes incertidumbres fueron positivos. El optimismo que inundó los mercados con la llegada efectiva de las vacunas se cimentó con el acuerdo sobre el Brexit, el desbloqueo del plan de ayudas en EEUU, los discursos de los bancos centrales y la luz verde para la llegada de Biden a la presidencia.

Sin embargo, en nuestro país vimos como cuatro grandes valores lastraron al índice, impidiendo que tuviera continuidad el rally de noviembre. Telefónica, Cellnex, Endesa e Inditex .

## Otro movimiento de concentración entre los bancos.

2021 podría ser un año benigno para la bolsa española siempre que la vacunación se acelere y se retiren las medidas que acogotan la economía.

Serán importantes los resultados empresariales , en especial de los bancos. Deberemos estar atentos a la Érosidad × las proÓsiones por cr ditos fallidos. · in deñar el sector, este É es AeÉ os conocido el acuerdo de fusión entre 1 nicañ × ° iberbanÉ ì ue crea el ïuinto É axor banco de España.

2 uestra Ósion sobre la renta Óariable siÁue siendo constructiÓa auní ue son EE<sup>1 1</sup> × los eÉ erÁentes asi ticos nuestros Éercados faÓoritos. ° a bolsa espa òla siÁue fuera del radar de las Árandes Áestoras.



## Comportamiento de los principales valores:

**Santander**

Termina con un 5% de ganancia y consolida los 2,5 €. Los analistas esperan que no se meta en ninguna operación corporativa, lo que obligaría al banco a tener que ampliar capital. Con una ratio CET1 del 11,98%, iría muy justo para digerir la compra de otra entidad. Otro reto será aprovechar la recuperación de los mercados emergentes.

El banco opera en regiones donde los tipos de interés son mayores que en Europa, como en Latinoamérica, de donde proceden el 44% de sus ingresos. Esta circunstancia, junto con un mejor efecto divisa, por la debilidad del dólar, debería tener un buen reflejo en bolsa. Además, las provisiones deberían ser menores que las de este año, lo que podría suponer un impulso en el beneficio.

---

**Los grandes bancos consolidan las ganancias de noviembre**

---

**BBVA**

Consolida los 4 euros por acción. Tras la venta de su negocio americano y su fallida fusión con Sabadell, ahora negocia la venta de dos grandes carteras de activos tóxicos. Con los fondos procedentes de la venta del portfolio de Unnim, el banco vasco contaría con más de 10.000 mn.€ para una posible operación corporativa sin tener que pasar el amargo trago de una ampliación de capital.

**Telefónica**

Nuevo batacazo de la operadora después del brillante mes de noviembre. Sus acciones se dejan más de un 11% y se alejan de los ansiados 4 euros. El principal castigo llegó en los primeros días del mes, después de una operación corporativa en su principal mercado: Brasil.

A pesar de que muchos analistas aplaudieron la compra de activos de la quebrada Oi, los inversores no vieron con buenos ojos el dispendio, más de 2.500 mn.€ por la presión que la deuda sigue ejerciendo sobre sus cuentas.

**Repsol**

Ganancias para la petrolera aunque mucho más modestas que en noviembre donde recuperó un 50%. La subida final del crudo, que alcanza de nuevo los 50\$ ha sido clave para que sus acciones se mantengan a tiro de los 8,50\$ y es que los inicios de mes fueron difíciles. Los ajustes de valoración efectuados por Shell afectaron a todo el sector y Repsol se libró del castigo.

El plan estratégico que guiará su marcha en los próximos años ha sido muy bien acogido entre los analistas y el potencial de revalorización a 12 meses se ha duplicado, siendo el nuevo precio objetivo del consenso de 10,3€. Los expertos señalan que hay tres pilares que han sustentado la revisión alcista: los esfuerzos para la electrificación de su negocio, el compromiso con la retribución al accionista y las previsiones conservadoras asumidas en cuanto al precio del petróleo.

**Iberdrola**

Se acerca a los 12€ en un mes complicado para los valores defensivos.

