

Raquel Carpintero Pleguezuelos

**ESTUDIO DE INVERSIÓN:
ANÁLISIS FUNDAMENTAL VS. ANÁLISIS TÉCNICO**

TRABAJO DE FIN DE GRADO

**Doble grado de Administración y Dirección de Empresas y
Finanzas y Contabilidad**



**UNIVERSITAT
ROVIRA i VIRGILI**

**Reus
Curs 2021 - 22**

ÍNDICE

1. Prólogo	4
2. Introducción	6
3. Objetivos.....	7
4. Estructura del trabajo.....	8
5. Teoría de la eficiencia del mercado	9
6. Estilos de gestión en renta variable	11
6.1. Gestión pasiva.....	11
6.2. Gestión activa.....	11
7. Análisis fundamental.....	13
7.1. Principios del análisis fundamental.....	13
7.2. Análisis de la empresa o <i>Bottom-Up</i>	14
7.3. Análisis macroeconómico o <i>Top-Down</i>	14
7.4. Ratios de análisis bursátil.....	15
7.4.1. PER (<i>Price Earnings Ratio</i>)	15
7.4.2. PSR (<i>Price to Sales Ratio</i>).....	16
7.4.1. PVC (Precio sobre el Valor Contable).....	17
7.4.2. <i>Dividend Yield</i>	18
7.4.3. CFA (<i>Cash Flow</i> por acción).....	18
7.4.4. Rentabilidades económica y financiera.....	19
7.4.5. Beneficio y endeudamiento.....	19
8. Análisis técnico	21
8.1. Principios del análisis técnico	21
8.2. Tipos de gráficos	22
8.3. Patrones en los gráficos	24
8.3.1. Líneas de tendencia	24
8.3.2. Canales	26
8.3.3. Soportes.....	27
8.3.4. Resistencias	28

8.4.	Indicadores técnicos	28
8.4.1.	Índice de fuerza relativa (RSI)	29
8.4.2.	Medias móviles	31
8.4.3.	Convergencia/Divergencia de las Media Móviles (MACD)	32
8.4.4.	El volumen.....	33
8.5.	Protección de la inversión.....	34
9.	Parte práctica	36
9.1.	Análisis fundamental.....	36
9.1.1.	Sector farmacéutico.....	37
9.1.2.	Sector bancario	40
9.2.	Análisis técnico.....	43
9.2.1.	Sector farmacéutico.....	44
9.2.2.	Sector bancario	46
10.	Resultados	50
11.	Conclusiones.....	52
12.	Bibliografía y Web grafía	54
	ANEXOS.....	60

Estudio de inversión: Análisis Fundamental vs. Análisis Técnico

Resumen: La existencia de varios análisis para invertir en bolsa puede ser de gran ayuda para las decisiones de los inversores, aunque se ahorrarían tiempo y dinero si conocieran cual de estos análisis es más eficiente y ofrece mejores resultados. Este trabajo busca poner a prueba el análisis fundamental y el análisis técnico en las empresas de dos sectores completamente diferentes del IBEX-35, el sector farmacéutico y el sector bancario, con el objetivo de descubrir cual es el más eficiente y a su vez, el más útil para elegir las empresas idóneas y los momentos exactos en los que comprar y vender para conseguir la mayor rentabilidad posible.

Palabras clave: Inversión, Análisis Fundamental, Análisis Técnico.

Estudi d'inversió: Anàlisi Fonamental vs. Anàlisi Tècnica

Resum: La existència de diverses anàlisis per invertir a borsa pot ser de gran ajuda per les decisions dels inversors, encara que s'estalviarien temps i diners si coneguessin quina d'aquestes anàlisis és més eficient i ofereix millors resultats. Aquest treball busca posar a prova la anàlisi fonamental i la anàlisi tècnica en les empreses de dos sectors completament diferents de l'IBEX-35, el sector farmacèutic i el sector bancari, amb l'objectiu de descobrir quin és el més eficient i a la vegada, el més útil per escollir les empreses idònies i els moments exactes en els que comprar i vendre per aconseguir la major rendibilitat possible.

Paraules clau: Inversió, Anàlisi Fonamental, Anàlisi Tècnica.

Investment study: Fundamental Analysis and Technical Analysis

Abstract: The existence of several analyses to invest in the stock market can be of great help for investors' decisions, although they would save time and money if they knew which of these analyses is more efficient and offers better results. This work seeks to test fundamental analysis and technical analysis in companies from two completely different sectors from the IBEX-35, the pharmaceutical sector and the banking sector, with the aim of discovering which is the most efficient and, in turn, the most efficient useful to choose the ideal companies and the exact moments in which to buy and sell to achieve the highest possible profitability.

Keywords: Investment, Fundamental Analysis, Technical Analysis.

1. Prólogo

Una vez llegado el final de mi grado de Finanzas y Contabilidad, he querido aplicar algunos de los conocimientos adquiridos en este trabajo de fin de grado. El tema escogido, dentro del ámbito de mercados y activos financieros, es el de los análisis de la gestión activa de la renta variable, en concreto, el análisis fundamental, que se basa en los datos económicos y financieros de las empresas, y el análisis técnico, que se centra en el estudio de los gráficos de las cotizaciones en bolsa. He escogido este tema, porque desde que empecé a conocer el mundo de la economía y en especial, el de los mercados financieros, me parecía muy interesante el hecho de la existencia de personas, inversores, que llegaban a multiplicar pequeñas cantidades de dinero en grandes sumas de capital con el simple hecho de comprar unos títulos que ofrecían las empresas, es decir, las acciones.

Por otro lado, descubrir que conocidos cercanos a mi llevaban algún tiempo tratando de interpretar los gráficos de cotizaciones e intentado sacar cierta rentabilidad de los cambios en los precios del mercado, hacia crecer mi interés y curiosidad, no solo por el tema en general, sino por el hecho de ser tan difícil la estimación futura de esos precios y el riesgo de invertir y después obtener pérdidas en vez de ganancias.

Llegado a cierto punto de interés, además de los conocimientos del grado más cualquier información que pudiera obtener de internet, he descubierto que hay todo un mundo detrás de la inversión, y sobre todo una gran cantidad de estudios y análisis que buscan prever los movimientos del mercado y de las cotizaciones de los activos. A partir de aquí, pensé que una buena forma de conocer realmente la fiabilidad y eficacia de estos análisis que usan los *traders*, que son los comerciantes que obtienen beneficios de llevar a cabo compras y ventas de activos financieros, era poniéndolos a prueba.

La realización del trabajo no ha sido tarea fácil porque, aunque la información teórica del trabajo ha sido sencilla de encontrar, no solo en internet también en apuntes de asignaturas, el encontrar el mejor método para análisis técnico y el tratar de aplicarlo de la mejor forma posible, además de la interpretación de las ratios en las empresas reales, me ha causado ciertas dificultades.

Aun así, a través de la información que he podido encontrar, la que ya tenía del grado y un poco de criterio propio, me ha llevado a conseguir superar esas dificultades y haber podido finalizar este trabajo. Por otra parte, el hecho de tener una idea inicial en la parte práctica y posteriormente reinterpretarla para facilitar el proceso de realización, ha ayudado al buen progreso del estudio.

Para finalizar, me gustaría añadir que el realizar dos trabajos de fin de grado a la vez, al estar cursando el doble grado de Administración y Dirección de Empresas y Finanzas y Contabilidad, ha llevado a dividir en el tiempo, en cierta manera, el realizar la parte teórica y la parte práctica del trabajo. Con esto, hago referencia a que en el mes de febrero pues más hincapié en el trabajo del grado de ADE, y meses posteriores en este, habiendo unas semanas del por medio que volvía a trabajar en el otro trabajo, por lo que la parte practica tuvo que retrasarla más de lo que me hubiera gustado. Aún así, el resultado es el esperado, y he sabido organizarme para llevar los dos trabajos para adelante.

2. Introducción

Actualmente, está muy presente el tema de la inversión, en especial el de las criptomonedas, y esto ha llevado a que los inversores estén en auge también en mercados financieros como la bolsa. A raíz del Covid-19, muchos emprendedores han optado por informarse en este tema y formarse como *traders* para crear instituciones y formar a otras personas, y otros, por el contrario, han preferido quedarse esos conocimientos y aplicarlos directamente en el mercado para obtener beneficios.

Muchos de los nuevos inversores usan análisis para decidir en qué y donde invertir, pero no saben si hay algún análisis que se más eficiente que otro, cosa que les ahorraría tiempo y dinero. Los análisis más utilizados en este ámbito son el análisis técnico y el análisis fundamental, a veces se complementan, pero otras se prefieren seguir uno de los dos, ya sea por falta de conocimientos de alguno de ellos como por ahorrar tiempo.

Por lo tanto, al considerar que existe una carencia de información sobre estos análisis y sobre todo en los nuevos inversores surgidos por el auge de esta disciplina, en este trabajo, se va a tratar por separado estos dos análisis, el análisis fundamental basado en la información económica y financiera de las empresas, la mayor parte extraída de las cuentas anuales, y el análisis técnico que estudia el comportamiento de los precios de los activos a partir de los gráficos de cotizaciones. Se va aplicar los dos análisis a las empresas de dos sectores totalmente diferentes del IBEX-35, la bolsa de España, como es el sector farmacéutico y el sector bancario. Una vez finalizados estos dos análisis, se obtendrá unos resultados, ya que los datos a tratar serán históricos, intentado evitar el año 2020, ya que se considera un año excepcional por las consecuencias de la pandemia del Covid-19 en los mercados financieros. Estos resultados, mostraran los beneficios o pérdidas de una hipotética inversión en bolsa según los dos análisis en las empresas escogidas en cada uno de los sectores. Gracias a esto, se llegará a ciertas conclusiones, y a saber cuál de estos análisis es más eficiente.

Cabe añadir que, la facilidad de conseguir las cuentas anuales de las empresas que cotizan en bolsa, porque tienen la obligación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de publicarlas de manera gratuitas, ha sido de gran ayuda para poder realizar este estudio y parte de los hechos que han llevado a realizarlo.

3. Objetivos

El objetivo principal de este trabajo es conocer cuál de los dos análisis utilizados en la gestión activa de la renta variable, el análisis fundamental y el análisis técnico, es el más eficiente a la hora de obtener la mayor rentabilidad, poniéndolos a prueba en dos sectores económicos diferentes.

A partir de este objetivo principal, surgen otros de secundarios que lo complementan y mencionamos a continuación.

- Descubrir el por qué de la decisión de invertir en los mercados financieros con el fin de conseguir beneficios económicos y la teoría de la eficiencia de los mercados financieros.
- Comprender las diferencias entre la gestión pasiva y la gestión activa en la renta variable, y el por qué la utilización de una o de otra por los inversores.
- Conocer las ratios bursátiles más utilizados en el análisis fundamental, a la vez que su cálculo e interpretación.
- Saber interpretar tanto los gráficos de velas como los lineales, utilizados por los mercados financieros para reflejar las cotizaciones en cada periodo de tiempo.
- Ser capaz de aplicar los dos análisis correctamente en empresas reales que cotizan diariamente en el IBEX-35.

Una vez conocidos el objetivo principal y los objetivos secundarios sobre el trabajo, cabe mencionar los objetivos más generales como podrían ser el ser capaz de aplicar los conocimientos del grado en el estudio en el que se basa el trabajo, en especial de asignaturas como mercados y activos financieros, centrada en este ámbito. También poner a prueba la capacidad de análisis y síntesis de la información bibliográfica, y saber plasmar toda la información y datos en el trabajo de forma clara y concisa.

4. Estructura del trabajo

Este trabajo, titulado “Estudio de inversión: Análisis Fundamental vs. Análisis Técnico”, se estructura en dos partes, una parte teórica y otra parte práctica.

La primera parte, la parte teórica, está formada por cuatro apartados, uno sobre la teoría de la eficiencia de los mercados, la cual es fundamental para entender por qué se realizan los análisis correspondientes en la parte práctica; otra parte sobre los estilos de gestión en la renta variable, haciendo hincapié en la gestión activa que es la utilizada en este trabajo; y finalmente, dos grandes apartados de cada uno de los análisis, el análisis fundamental con todas las ratios utilizadas en este, y el análisis técnico con los indicadores que se han considerado más importantes y en los que se basa a la hora de interpretar los gráficos de las cotizaciones.

La segunda parte, la parte práctica, consiste en realizar el análisis fundamental y técnico de las empresas del IBEX-35 pertenecientes al sector farmacéutico y al sector bancario, con el objetivo de ver la eficiencia de estos dos análisis a la hora de invertir en bolsa en dos sectores completamente diferentes.

En el análisis fundamental, se han realizado los cálculos de las ratios con las cuentas anuales de cada una de las empresas en Excel, para agilizar el cálculo, y después se han ordenado de mejor a peor los resultados de cada ratio en cada empresa para llegar a crear un ranking y descubrir cual es la mejor de cada sector. En la mejor de cada sector, se invierte a principios de enero del 2021, y a 31 de diciembre del mismo año se puede ver si los resultados de haber invertido en ella, sin vender las acciones en todo el año excepto en el caso que se deba aplicar un *stop* de protección.

En el análisis técnico de las mismas empresas, se han observado los gráficos de cada una para seleccionar de nuevo la mejor empresa de cada sector, a partir de los indicadores comentados en la parte teórica, y posteriormente, aplicar unos criterios de compra y venta. En este análisis, aunque hay más operaciones de compra y venta para obtener la máxima rentabilidad y tener las mínimas pérdidas, la primera compra se hace a principios del 2021 y la última a finales de año, para facilitar la comparación con el anterior análisis. El balance de estas operaciones, y el beneficio o pérdida a final de año también ha sido calculado en Excel.

Finalmente, se reflejan los resultados de estos dos análisis y las conclusiones en dos apartados al final del trabajo.

5. Teoría de la eficiencia del mercado

Para entender el funcionamiento de los mercados financieros, en especial los de renta variable, hay que conocer la hipótesis de los mercados eficientes.

Los precios de los distintos títulos que se negocian en los mercados financieros varían cada día, hora e incluso minuto, ya que reflejan en cada momento la situación interna y externa de la empresa. Este hecho es el que quiere reflejar la Hipótesis de los mercados financieros, porque considera la información como el punto clave de la eficiencia de los mercados.

Esta teoría fue creada por Eugene Fama¹ el año 1970, y se basa en que el precio de los activos se ajusta rápidamente a toda noticia o hecho que ocurra en el futuro y que afecte a las cotizaciones. De esta manera, no es posible conseguir un beneficio económico con la variación de los precios porque en ningún momento los activos estarán infravalorados o sobrevalorados.

Los mercados de valores eficientes negocian títulos con precios que son estimaciones del precio teórico de estos títulos, además de tener a disposición del inversor toda la información de estos mercados sin ningún tipo de coste.

Según la Hipótesis del mercado eficiente², existen tres grados de eficiencia, los cuales se aplican según diversos factores, siendo los más destacados el número de participantes en el mercado, la información disponible y los costes de las transacciones y la información.

El primer factor es debido a que, a mayor volumen de negociación y mayor cantidad de inversores, la eficiencia de los mercados es más fuerte, como sería en el caso del mercado de las divisas, el más concurrido en todo el mundo.

El segundo factor, el de la disponibilidad de la información, se basa en que la eficiencia del mercado, como anteriormente se ha comentado, está directamente relacionada con la información que tiene el inversor, es decir, a mayor información y más equilibrado

¹Eugene Fama es un economista estadounidense reconocido por su análisis empírico y teórico de la valoración de activos financieros y la Teoría del Portafolio con el Premio del Banco de Suecia en Ciencias Económicas en memoria de Alfred Nobel. Extraído de: Anónimo (s.d.). *Eugene Fama*. Recuperado del día 12 de febrero del 2022 de https://es.wikipedia.org/wiki/Eugene_Fama.

²Fama, E. F. (1960). Efficient market hypothesis. *Diss. PhD Thesis, Ph. D. dissertation*; y Uribe Gil, J. M., & Ulloa Villegas, I. M. (2011). Revisando la hipótesis de los mercados eficientes: nuevos datos, nuevas crisis y nuevas estimaciones. *Cuadernos de Economía*, 30(55), 127-154.

reparto de esta, que todos los inversores cuenten con la misma información, más fuerte será la eficiencia del mercado.

En tercer lugar, el factor de los costes de las transacciones y la información, refleja que, si los costes para poder negociar títulos en el mercado son muy altos, incluso superiores a los posibles beneficios, muchos inversores considerarían que no es rentable participar en ese mercado, y al disminuir el número de participantes, la eficiencia será débil.

A partir de estos factores, existen tres tipos de eficiencia en los mercados: la eficiencia débil, la eficiencia semifuerte y la eficiencia fuerte.

La eficiencia débil se basa en que la información histórica queda reflejada totalmente por los precios de los activos, por lo que estos precios no aportan información para poder hacer predicciones de lo que ocurrirá en el mercado. Cuando la eficiencia de un mercado es débil, no se pueden utilizar datos históricos ni aplicar el análisis de los gráficos de las cotizaciones pasadas o análisis técnico, el inversor debe utilizar la información pública y privada del mercado financiero. Además, en este grado de eficiencia el número de participantes suele ser bajo y puede tratarse de un mercado con altos costes de transacción.

Si en vez de encontrar un mercado que refleja la información histórica en los precios, se está ante uno, los precios del cual, reflejan la información pública y se ajustan en consecuencia, se hace referencia a la eficiencia semifuerte. En este tipo de eficiencia el análisis fundamental no se podría utilizar, ya que es información pasada. En este caso, el número de participantes y el coste de las transacciones se encontrarían en un punto medio.

Finalmente, la eficiencia fuerte es la que reflejaría un mercado justo, donde todos los inversores tienen la misma información, ya que los precios de los activos reflejarían tanto la información pública como privada, además de la histórica, y siendo un mercado con gran cantidad de inversores y bajos costes de las transacciones.

Por lo tanto, este trabajo se basa en que los mercados no son totalmente eficientes, muchos reflejan una eficiencia débil y los activos suelen estar infravalorados o sobrevalorados, por lo que nos podemos aprovechar de esta situación para obtener un beneficio económico al tratar de prever los precios futuros de las acciones a partir de los análisis técnico y fundamental.

6. Estilos de gestión en renta variable

A la hora de invertir en los mercados financieros, el inversor puede adquirir dos perfiles según la creencia o no de la hipótesis de los mercados eficientes, con el objetivo de conseguir una rentabilidad. Estos dos perfiles o formas de gestión son la gestión activa y la gestión pasiva de la renta variable.³

6.1. Gestión pasiva

La gestión pasiva en renta variable es la que se basa en creer que la hipótesis de la eficiencia de los mercados es cierta y se apoya en ella imitando el comportamiento de un índice de referencia o *benchmark*, con el objetivo de conseguir una rentabilidad igual o cercana a la del mercado. Este tipo de gestión se utiliza cuando se considera que el mercado es tan eficiente que no hay forma de superarlo.

Aunque sea una gestión donde la capacidad de reacción a los cambios del mercado es muy baja y nunca se podrán conseguir rentabilidades superiores a las del mercado, la gestión pasiva requiere poco esfuerzo y análisis por parte del inversor, por lo que se ahorran comisiones y no depende de la habilidad del inversor, además de que la imitación de un *benchmark* abre la posibilidad de poder diversificar la cartera de inversión, hecho muy importante para cualquier inversor y la gestión del riesgo.⁴

6.2. Gestión activa

Por otro lado, existe la gestión activa en renta variable que se basa en lo contrario que la gestión pasiva, en la creencia de que los mercados financieros no son eficientes y trata de buscar los activos financieros más adecuados para poder obtener la mayor rentabilidad posible, a través de análisis como el análisis técnico y fundamental, utilizado en este trabajo. En este caso, el inversor ya no replica un índice de referencia, sino que trata de seleccionar con exactitud los activos financieros en los que quiere invertir y en el momento idóneo en el que comprar y vender, porque considera que con la variación del precio obtendrá beneficios.

³ Instituto BBVA de Pensiones. (7 de enero de 2019). Diferencias entre un fondo de gestión activa y otro de gestión pasiva. [Jubilaciondefuturo.es](https://www.jubilaciondefuturo.es). Recuperado el día 19 de abril del 2022 de <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/diferencias-entre-un-fondo-de-gestion-activa-y-otro-de-gestion-pasiva.html>

⁴ Jiménez, A. (s.d.). *Gestión pasiva vs Gestión activa: ¿Quién es el ganador?*. [Holainversion.com](https://holainversion.com). Recuperado del día 19 de abril del 2022 de <https://holainversion.com/gestion-pasiva-vs-activa/>

La gestión activa, a diferencia de la gestión pasiva, requiere una mayor implicación a la vez que conocimientos ya que, como hemos comentado, analiza el mercado, los activos, la situación financiera del momento, e incluso cualquier noticia a nivel mundial que pueda afectar a los mercados.

Las comisiones en este caso son mucho mayores, no solo por la dedicación sino también por los impuestos que tiene que pagar el inversor individual a la hora de llevar a cabo las acciones de comprar y vender en los mercados. En esta gestión, los riesgos son mayores, ya que no se hace réplica del comportamiento del mercado y se actúa con criterio propio.

Aunque pueda parecer que haya más desventajas en la gestión activa, esa implicación y análisis, y las altas comisiones, pueden ser contrarrestadas con el esfuerzo y la obtención final de los resultados positivos esperados que cubran con creces los costes. Por este motivo, en este trabajo, se ha optado por ponerse en la piel de un inversor de gestión activa y aplicar todos los esfuerzos a llevar a cabo el análisis fundamental y técnico de diversas empresas, para obtener la máxima rentabilidad posible y las conclusiones sobre la eficacia de estos dos análisis.

7. Análisis fundamental

Uno de los análisis que se utilizan para invertir en bolsa es el análisis fundamental, que estudia de forma minuciosa los datos económico-financieros que publican las empresas, como por ejemplo la cuenta de pérdidas y ganancias, el balance, o incluso, los flujos de efectivo, con el objetivo de determinar el valor teórico de las acciones de una empresa e intentar prever el comportamiento futuro de estas.⁵

7.1. Principios del análisis fundamental

El análisis fundamental se basa en unos principios básicos, los cuales hay que tener en cuenta a la hora de llevar a cabo este.

El primero de estos es que el mercado no es eficiente, tanto porque no tiene en cuenta la existencia de impuestos, gastos en transacciones, estrategias competitivas de las empresas, como por la irracionalidad en el comportamiento de algunos agentes económicos y, sobre todo, la falta información en algunos casos. Esta falta de información hace referencia a que, supuestamente el precio de las acciones de una empresa debería reflejar de manera perfecta toda la información sobre el activo y la empresa. En la realidad, pero, no ocurre esto, sino que el valor de las acciones reacciona a expectativas, sin seguir una lógica i sin reflejar del todo la información disponible del activo y/o empresa.

Cuando las expectativas son alcistas, el precio del activo tenderá a subir por encima del actual, y cuando son bajista, el precio tenderá a bajar.

El otro principio en el que se basa el análisis fundamental es la diferencia entre valor y precio de las acciones. Podríamos definir el valor como el reflejo subjetivo que surge de la interpretación de unos datos complementado con otro tipo de información sobre las acciones, la empresa en cuestión y la situación económica actual. El precio, por el contrario, es objetivo y refleja las expectativas de los inversores.

Por este motivo, la mayoría de veces los activos en el mercado se dicen que están sobrevalorados o infravalorados, ya que el precio está por encima o por debajo, respectivamente, del valor teórico de la acción. Entonces, cuando un activo, en este caso acción, tiene un precio inferior al valor teórico, obtenido del análisis fundamental,

⁵ Fraga, U. (s.d.). *Análisis fundamental en trading: Guía completa*. Novatostradingclub.com. Recuperado del día 22 de febrero del 2022 de <https://www.novatostradingclub.com/analisis-fundamental/analisis-fundamental-bases/>

los inversores compran más barato y se recomienda vender porque el precio tenderá a subir.

7.2. Análisis de la empresa o *Bottom-Up*

En el análisis fundamental hay que tener en cuenta tanto factores microeconómicos como macroeconómicos, y dependiendo de los que tengamos en cuenta, existen dos enfoques o partes en el análisis fundamental, el análisis de la empresa o *Bottom-Up* y el análisis macroeconómico o *Top-Down*.⁶

Este apartado va centrado en el primero, el análisis de la empresa o *Bottom-Up*, el que se basa en el estudio detallado de cada empresa y tiene como por objetivo determinar las empresas que esperan beneficios y un buen crecimiento futuro. Para ello, se analizan las estrategias que sigue la empresa para conseguir sus objetivos y el cumplimiento de estos, la dirección, las diferentes áreas de la empresa, desde la productiva hasta los recursos humanos, la posición en el mercado y la situación económico-financiera y sus rendimientos.

El nombre de este enfoque, *Bottom-Up*, hace referencia a que el análisis se centra en la empresa, dejando otros análisis en segundo lugar, por lo que el orden de estudio es de abajo (la empresa) hasta arriba (la economía global). Entonces para realizar este análisis en primer lugar buscaríamos las mejores empresas en relación con el crecimiento, los beneficios y la rentabilidad; en segundo lugar, procederíamos al estudio del sector en el que operan las empresas analizadas; a continuación, se estudia el estado de la economía local donde opera la empresa o empresas y finalmente, la economía global.

7.3. Análisis macroeconómico o *Top-Down*

El análisis macroeconómico o *Top-Down* se centra en el estudio de la economía en general, observar cómo están los tipos de interés, la inflación, el déficit público, el crecimiento económico e incluso, la situación política. En este caso, el nombre *Top-Down*, refleja como el análisis se centra en la economía global y el estudio de las

⁶ Ballesta Ballesteros, C. J., Ramos Dunand, S. D., y Vallejo Florez, Y. Y. (2019). *Propuesta de un portafolio de inversión real utilizando el análisis fundamental con un enfoque top-down y bottom-up constituido de acciones de las Empresas Seguros Bolívar (GruBolívar), promigas (Promigas) Bancolombia (pfbcolom) orientado a la apreciación del capital.*

empresas en concreto va en segundo plano, es decir, va de arriba (economía global) hacia abajo (empresas).

En esta parte del análisis fundamental, pues, se empieza por el análisis macroeconómico, estudiando la situación económica mundial, derivando en segundo lugar a la economía local buscando los países con más atractivo para invertir; a continuación, se analizan los sectores y las industrias; y finalmente, se acaba por el análisis microeconómico, el análisis de las empresas en específico.

Para este análisis, existen varios factores clave para obtener unos buenos resultados, los cuales se han mencionado anteriormente. Algunos ejemplos son el crecimiento económico que muestra como la bolsa tiende a anticiparse a las diferentes fases de los ciclos económico, la inflación que lleva a un crecimiento de los tipos de interés y eso provoca una disminución de los beneficios de las empresas, o el déficit público que hace disminuir la estabilidad presupuestaria de un país o zona económica y hace que sea menor la capacidad para crecer en el futuro.

7.4. Ratios de análisis bursátil

Para realizar un buen análisis fundamental se deben calcular una serie de ratios de cada empresa que utilizan variables económicas y financieras de esta, y ayudan a definir la situación de cada empresa y valorarla en relación a las cotizaciones del mercado.

Estos ratios son conocidos como ratios bursátiles y los que se tendrán en cuenta en este trabajo son los siguientes: PER, PSR, PVC, *Dividend Yield*, *Cash Flow* por acción, Rentabilidades económica y financiera, y Beneficio y Endeudamiento.

7.4.1. PER (Price Earnings Ratio)

La ratio PER nos muestra la relación que hay entre el precio de las acciones de una empresa en bolsa y el beneficio neto de esta, por lo que, si compramos acciones, el resultado del PER nos estará indicando cuantas veces estamos pagando los beneficios de la empresa.

Si supusiéramos que los beneficios son constantes en el tiempo, el PER también nos indica cuantos años son necesarios para recuperar la inversión realizada.

Teniendo en cuenta lo que refleja esta ratio, se puede afirmar que para invertir se preferirá una empresa con un PER bajo, porque esto no solo significa que la acción está

infravalorada y que el precio de la acción podría aumentar a corto plazo, sino que también que, si los beneficios son constantes, la recuperación del precio pagado por las acciones sería más rápida.

El valor del PER resulta del cociente de la capitalización bursátil entre el beneficio neto o del cociente de la cotización entre el beneficio por acción (BPA).

$$\text{PER} = \frac{\text{Capitalización bursátil}}{\text{BDI}} = \frac{\text{Cotización}}{\text{BPA}} \quad \text{Formula 1. PER (Price Earnings Ratio)}^7$$

7.4.2. PSR (Price to Sales Ratio)

El PSR, conocido en inglés como *Price to Sales Ratio*, es muy parecido a la ratio del PER, solo que en vez de relacionar el precio de la acción con el beneficio después de los impuestos, lo relaciona con el volumen de ventas totales de la empresa. De esta manera, se puede decir que esta ratio en cuanto al crecimiento y la dimensión es más eficaz, ya que las ventas son un indicador muy fiable de estos dos factores. Aun así, esta ratio a diferencia del PER no tiene en cuenta el endeudamiento, ya que solo utiliza los ingresos para su cálculo.

En otras palabras, la ratio PSR indica que cantidad están dispuestos a pagar los inversores por cada unidad monetaria de ventas, teniendo en cuenta el ritmo de crecimiento de la empresa.

A la hora de interpretar el resultado se deben de tener en cuenta diversas cuestiones. La primera es que, si se interpreta de manera comparativa con otras empresas, que es lo habitual, se debe buscar la empresa que tenga el PSR inferior, ya que esto indica que la empresa esta infravalorada y es un buen momento para compra, se espera que el precio aumente pronto. La segunda cuestión va relacionada con diferentes estudios que se han realizado, los cuales afirman que un PSR por debajo de uno proporciona beneficios y por encima de tres lleva a perdidas a largo plazo.

El resultado de esta ratio se obtiene de dividir la capitalización bursátil entre las ventas o el volumen total de facturación.

⁷ Lodeiro Amado, P. (22 de noviembre de 2013). *El ratio PER: Cálculo, significado, uso, ventajas e inconvenientes*. *Academiadeinversión.com*. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de <https://www.academiadeinversion.com/ratio-per-calculo-significado-uso-ventajas-inconvenientes/>

$$\text{PSR} = \frac{\text{Capitalización bursátil}}{\text{Ventas}}$$

Formula 2. PSR (Price to Sales Ratio)⁸

7.4.1. PVC (Precio sobre el Valor Contable)

La ratio PVC o Precio sobre el Valor Contable, muestra cuantas veces se está valorando en el mercado el valor que tiene la empresa a nivel contable, es decir, el valor que se obtiene de la diferencia entre Activo Total y Pasivo Exigible.

A la hora de interpretar esta ratio se tiene que tener en cuenta diferentes condiciones. Una es que el valor contable es un valor estático y no tiene en cuenta el paso de tiempo, otro es que hay muchas empresas que cuentan con activos intangibles que pueden llegar a generar grandes flujos futuros pero que en el cálculo reflejan un valor contable pequeño, y finalmente, otra condición es que hay que tener en cuenta que la ratio PVC se relaciona con la rentabilidad del Patrimonio Neto, por lo que si la empresa cuenta con una rentabilidad económica elevada (ROE) se puede dar por buena para invertir una empresa con PVC elevado.

Entonces, si se obtiene un PVC inferior a 1 es que la cotización de las acciones en el mercado es inferior al valor contable de la empresa, por lo que esta está infravalorada y es un buen momento para invertir y comprar acciones. Si ocurre el caso contrario, que es superior a 1, la empresa cotiza por un precio superior al valor contable y es lo que ocurre en la mayoría de los casos, porque como ya hemos dicho el valor contable es estático y no tiene en cuenta otros factores que aparecen con el tiempo.

Para obtener el Precio sobre el Valor Contable, se tiene que dividir la capitalización de la empresa que se esté analizando entre su valor contable.

$$\text{PVC} = \frac{\text{P} * \text{n}^\circ \text{ acciones}}{\text{Activo Total} - \text{Pasivo Exigible}} = \frac{\text{Capitalización}}{\text{Valor contable}}$$

Formula 3. PVC (Precio sobre el Valor Contable)⁹

⁸ Estrategias de inversión. (s.d.). *Ratio PSR*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del 27 de febrero del 2022 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/ratio-psr-t-334>

⁹Estrategias de inversión. (s.d.). *Precio valor contable o ratio PVC*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/precio-valor-contable-o-ratio-pvc-t-404>

7.4.2. Dividend Yield

La ratio *Dividend Yield* o en español, rendimiento por dividendo, indica la cantidad que reparte una empresa en dividendos anualmente en comparación al precio de sus acciones en bolsa. El rendimiento por dividendo es el que se obtiene a partir de conocer la política de dividendos de la empresa a la que se quiere comprar acciones, pero suponiendo que los dividendos son constantes en el tiempo.

El resultado del cálculo de esta ratio se obtiene del cociente entre los dividendos por acción (DPA) y la cotización de la empresa, y muestra el porcentaje de la inversión que gana un inversor en forma de dividendos. Esta ratio va dirigida sobre todo a los inversores que esperan ganar ciertos ingresos por su inversión de manera periódica.

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{DPA}}{\text{Cotización}} \quad \text{Formula 4. Dividend Yield.}^{10}$$

7.4.3. CFA (Cash Flow por acción)

La ratio del *Cash Flow* por acción pretende conocer el *Cash Flow* o fondos netos de caja por acción, es decir, la diferencia entre entradas y salidas de flujos monetarios dentro de una empresa que corresponde a cada acción. Está directamente relacionada con los dividendos y el reparto del beneficio neto que hace una empresa. Por este motivo, cuando esta ratio tiene un resultado relativamente alto en comparación con otras, podemos afirmar que el rendimiento de una acción es superior y por lo que nos interesaría invertir en ella como accionistas.

El valor de esta ratio resulta de dividir el *Cash Flow* total o flujo de caja, que suelen proporcionar las empresas en sus cuentas anuales, entre el número de acciones que tiene la empresa.

$$\text{Cash Flow por acción} = \frac{\text{Flujo de efectivo o Cash Flow}}{\text{nº acciones}} \quad \text{Formula 5. CFA (Cash Flow por acción).}^{11}$$

¹⁰ Etoro. (s.d.). *Rentabilidad por Dividendo: Definición, Fórmula y Cómo Calcularla*. Etoro.com. Recuperado del día 28 de febrero del 2022 de <https://www.eto.com/es/stocks/dividend-yield/>

¹¹ Westreicher, G. (13 de febrero de 2018). *Flujo de caja por acción (cash flow per share)*. Economipedia.com. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/flujo-caja-accion-cash-flow-per-share.html>

Hay que tener en cuenta que el resultado de esta ratio nunca será tan exacto o fiable como otros, porque uno de los datos que se usa, el flujo de caja, es una variable que no es estática y varía con el tiempo, así que el resultado será orientativo.

7.4.4. Rentabilidades económica y financiera

Aunque se analicen todas las ratios anteriores, nunca se debe olvidar la importancia que tienen la rentabilidad económica (ROA) y la rentabilidad financiera (ROE) en una empresa, y que muestra a todos sus grupos de interés su estado económico y financiero.

Por una parte, la rentabilidad económica o ROA refleja la eficiencia del uso que se hace en una compañía de todos sus activos. Para conocer esto, hay que relacionar el beneficio antes de intereses e impuestos (EBIT) con la media aritmética entre dos años del activo total.

Por la otra parte, la rentabilidad financiera o ROE muestra el beneficio que genera una empresa en relación a los fondos propios. En otras palabras, el ROE es la rentabilidad de los accionistas, mide los beneficios que consiguen por el capital invertido.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Activo Total Medio}} \qquad \text{ROE} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Fondos Propios Medios}}$$

Formulas 6 y 7. ROA (Rentabilidad Económica) y ROE (Rentabilidad Financiera).¹²

7.4.5. Beneficio y endeudamiento

Finalmente, queda comentar la situación que tiene la empresa analizada en cuanto a beneficio y endeudamiento. Para ello, se tiene que comparar el beneficio neto de una empresa, es decir, el beneficio que se obtiene después de impuestos, con las deudas que tiene esta empresa tanto a largo como a corto plazo, y todo a su vez con las demás empresas que se estén analizando.

La ratio de endeudamiento es el cociente del pasivo total entre el patrimonio neto. Si esta ratio es superior al 60%, se considera que la empresa está muy endeudada, en

¹² Upspain. (s.d.). *Rentabilidad financiera (roe). qué es + fórmula para calcularla*. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://www.up-spain.com/blog/rentabilidad-financiera-roe/>; y Westreicher, G. (25 de abril de 2020). *Rentabilidad económica (ROA)*. Economipedia.com. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-economica.html>

cambio, si está por debajo del 40%, se considera que parte de los recursos propios que posee la empresa están desaprovechándose.

$$\text{Ratio de endeudamiento} = \frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

*Formula 8. Ratio de endeudamiento.*¹³

En conclusión, se tienen que buscar empresas con un beneficio neto estable en los últimos años, que sea lo suficientemente elevado como para cubrir sus deudas, sobre todo a corto plazo y, por lo tanto, que tengan una ratio de endeudamiento entre el 40% y el 60%.

¹³ Upspain. (s.d.). *Ratio de endeudamiento. interpretación y cómo calcularlo*. Upspain.com. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://www.up-spain.com/blog/ratio-de-endeudamiento/#:~:text=El%20ratio%20de%20endeudamiento%20es,empresa%20y%20sus%20recursos%20propios>

8. Análisis técnico

El otro análisis más utilizado a la hora de tomar decisiones de inversión en bolsa es el análisis técnico, que se basa en estudiar los diferentes movimientos de las cotizaciones de las empresas a partir de los gráficos. Esto se debe a que, en muchas ocasiones, las cotizaciones en el tiempo acaban siguiendo patrones y tendencias que nos ayudan a intentar prever los precios futuros de las acciones. Para este análisis, por lo tanto, se tiene en cuenta datos históricos y los precios del día, así como la utilización de diferentes herramientas llamadas indicadores, algunos ejemplos de estos son las líneas de tendencia y los canales.¹⁴

8.1. Principios del análisis técnico

Este análisis fue creado por un periodista llamado Charles H. Dow, el cual también formuló una de las teorías o principios básicos del análisis técnico, la Teoría de Dow. Por esto, se considera que esta teoría fue el origen del análisis técnico, y los principios básicos del análisis son los correspondientes a la Teoría de Dow.¹⁵

El principio básico de esta teoría se basa en que un incremento de la actividad económica conlleva una mayor producción en las industrias, cosa que en principio lleva a aumentar su beneficio y, por lo tanto, la demanda de sus acciones. Al subir esta demanda, el precio de las acciones también sube. Los principales puntos en los que se basa la Teoría de Dow son que las tendencias indican la dirección de los mercados, que el volumen acompaña a las tendencias, y que todo está reflejado en el valor de las acciones.

El primero de los puntos hace referencia a que existen tres tipos de tendencias: las alcistas, las bajistas y las horizontales o laterales. Las alcistas aparecen cuando los mínimos de los valores de las acciones son crecientes en el tiempo, en cambio, las bajistas aparecen cuando los máximos de los valores de las acciones son decrecientes en el tiempo. En el caso de las laterales, aparecen en el momento en que tanto oferentes como demandantes están muy equilibrados y ninguno logra destacar y, por lo tanto, máximos y mínimos ni crecen ni decrecen en el tiempo.

¹⁴ Elder, Dr. Alexandre. (2019). *El nuevo vivir del trading*. 3ª Edición. Ediciones Obelisco.

¹⁵ Patiño, Miguel A. (24 de mayo del 2011). *Charles H. Dow, el gran inventor del análisis técnico*. Comparativadebancos.com. Recuperado del día 4 de marzo del 2022 de <https://www.comparativadebancos.com/charles-h-dow-el-gran-inventor-del-analisis-tecnico/>

Teniendo en cuenta esto, según el tiempo de duración de las tendencias alcistas, bajistas o laterales, existen tres tipos diferentes. Las tendencias primarias que son las que duran un año o más, las secundarias que duran entre tres semanas y 3 meses, y finalmente, las terciarias que duran menos de 3 semanas.

El segundo que hablaba de que el volumen bursátil, es decir, la cantidad de títulos que se negocian de un mismo activo en el mercado acompaña a las tendencias, significa que cuando se está ante una tendencia alcista, el volumen aumenta en las subidas y disminuye en las bajadas, en cambio, ante una tendencia bajista, el volumen bursátil aumenta en las bajadas y disminuye en las subidas.

El tercer punto es que todo se acaba reflejando en el valor de las acciones. Las diferentes noticias o cambio en el entorno político, económico o natural, se muestra en las cotizaciones de las acciones. Algunos ejemplos claros son el día en que se impuso el estado de alarma y se empezó con el confinamiento debido a la crisis sanitaria provocada por la pandemia del Covid-19, en ese momento todas las bolsas mostraron una bajada de precios histórica, y el día en que salió la noticia de las primeras vacunas, las cotizaciones de muchas empresas farmacéuticas tuvieron un incremento significativo.

8.2. Tipos de gráficos

En el análisis técnico existen diferentes tipos de gráficos y se usan unos u otros según la información que se quiera obtener. Los más usados y conocidos son los de líneas y los de velas.

Los gráficos de líneas son la forma más sencilla de representación gráfica y su nombre hace referencia a que el gráfico se forma con una línea que va uniendo diferentes puntos, los cuales representan los valores de las acciones en diferentes momentos del tiempo. En estos gráficos, en el eje de abscisas o eje horizontal se representa la escala temporal, depende de la información que se busque pueden ser desde minutos o horas hasta meses o años, y en el eje de ordenadas o eje vertical se representa los valores de las acciones.



Gráfico 1. Gráfico de líneas.¹⁶

Por otro lado, se encuentran los gráficos de velas que son los más utilizados en bolsa. La técnica de los gráficos de velas utilizada en economía fue introducida por primera vez por los japoneses en el siglo XVIII en el mercado de arroz, cosa que lleva a que actualmente se conozcan como gráficos de velas japonesas. Aun así, no fue hasta los años 90 cuando gracias a Steve Nison, considerado un maestro del trading, llegó a aplicarse en el mundo occidental.



Gráfico 2. Gráfico de velas.¹⁷

Los gráficos de velas se llaman de esta manera porque las cotizaciones se reflejan en un tipo de representación que tiene forma de velas, y cada una de ellas muestra un período. Estos gráficos muestran el precio de apertura, cierre, máximo y mínimo de cada período. Entonces, cada vela está formada por un cuerpo y sus “sombras”.

El cuerpo de la vela muestra las diferencias entre el precio de apertura y el de cierre, y los correspondientes valores de estos; y las “sombras” que son una línea encima del cuerpo y debajo que muestran el precio mínimo y máximos de cada período.

¹⁶ Gráfico 1. Extraído de <https://www.tecnicasdetrading.com/2009/08/graficos-de-lineas.html>

¹⁷ Gráfico 2. Extraído de <https://es.investing.com/equities/dia-candlestick#>

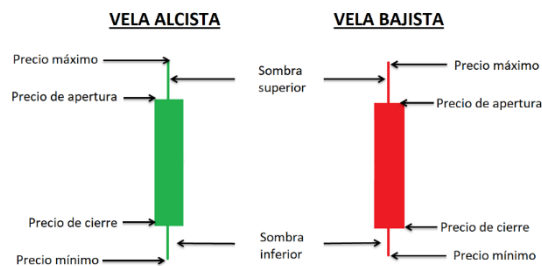


Gráfico 3. Tipos de velas japonesas y sus partes.¹⁸

El cuerpo suele tener un color que también nos transmite cierta información, y puede ser verde o blanco, o rojo o negro. Si el cuerpo es verde o blanco, el precio de cierre es mayor que el de apertura, en cambio, si el cuerpo es rojo o negro, el precio de cierre es menor que el de apertura.

8.3. Patrones en los gráficos

Los patrones en los gráficos son formas o estructuras que se forman de manera regular en las cotizaciones de las empresas cuando se visualizan los gráficos de los precios históricos hasta los actuales, tanto en periodos de tiempo pequeños, minutos, como periodos de tiempo largos, como meses o años. Estas estructuras indican que tendencia siguen las cotizaciones de una empresa durante el tiempo y ayudan a prever los precios futuros de sus acciones.

Hay que tener en cuenta que existen dos tipos de patrones gráficos, los patrones que se basan en reflejar la tendencia que sigue la cotización y se mantiene en el presente llamados patrones de continuación, y los patrones que indican que hay un giro en la tendencia llamados patrones de cambio.

Dentro de los patrones gráficos existen diversos tipos, este trabajo se centra en las líneas de tendencia, los canales, los soportes y las resistencias.

8.3.1. Líneas de tendencia

Las líneas de tendencia marcan la tendencia del mercado o la tendencia que sigue el activo financiero que se está analizando, es decir, la dirección de este activo o mercado,

¹⁸ Gráfico 2. Gráfico modificado extraído de https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fcreadordeimperios.com%2Fvelas-japonesas-anatomia%2F&psig=AOvVaw3uFVjUy8D_Dq7w22R9T0ID&ust=1646677336159000&source=images&cd=vfe&ved=0CAsQjRxqFwoTCOCsw6ONsvYCFQAAAAAdAAAAABAX

si están creciendo, disminuyendo o manteniendo las cotizaciones. Al tener en cuenta esto, se puede decir que existen tres tipos de líneas de tendencia según la dirección a la que se dirijan las cotizaciones: la tendencia alcista, la tendencia bajista y la tendencia lateral.

- La tendencia alcista aparece cuando los mínimos marcados por el valor de las acciones en cada unidad de tiempo incrementan durante un periodo determinado. Esta tendencia nos indica que es un buen momento para comprar, ya que las probabilidades de que los mínimos sigan aumentando son altas.



Gráfico 4. Tendencia alcista.¹⁹

- La tendencia bajista aparece cuando, por lo contrario, los máximos marcados por los valores de las acciones en cada unidad de tiempo disminuyen durante un periodo determinado. En este caso, como la tendencia es que las cotizaciones del activo sigan bajando, no es un buen momento para comprar, pero sí para vender.



Gráfico 5. Tendencia bajista.²⁰

¹⁹ Gráfico 4. Extraído de <https://ayvisa.es/economia/tendencia-alcista/>

²⁰ Gráfico 5. Extraído de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3601742-que-son-lineas-tendencia-tipos-graficos>

- La tendencia lateral se crea cuando el valor de las acciones oscila entre dos niveles, un nivel inferior formado por una recta horizontal que une los mínimos marcados por el valor de las acciones, y un nivel superior formado por una recta horizontal formada por los máximos marcados por los valores de las acciones. En este tipo de tendencia, no se recomienda ni comprar ni vender, aun así, una opción puede ser comprar cuando las cotizaciones estén en el nivel inferior y venderlas cuando estén en el nivel superior.



Gráfico 6. Tendencia lateral.²¹

No siempre estas tendencias se encuentran por separado, muchas veces en un mismo gráfico de cotizaciones de una empresa podemos observar los tres tipos de tendencia.

8.3.2. Canales

Los canales se forman cuando es posible trazar dos líneas paralelas, una que une los máximos marcados por los valores de las acciones y otra que une los mínimos marcados por los valores de las acciones. Se podría decir que una tendencia lateral es igual que un canal lateral, y que los canales alcistas o bajistas aparecen cuando las cotizaciones de precios oscilan entre dos niveles y a la vez siguen una tendencia alcista o bajista.

Las dos líneas paralelas o los dos niveles que crean el canal tienen dos funciones diferentes, según si hablamos del nivel inferior o el superior. La línea o nivel superior es una resistencia y la línea o nivel inferior es un soporte, dos patrones gráficos que se comentarán a continuación.

²¹ Gráfico 6. Extraído de http://multipleprofit-now.life/?u=30wweky&o=pvkptz3&t=esp_binary.txt&c_id=c8f03492-5b99-4b0f-9256-da3793b52379



Gráfico 7. Canal alcista.²²

8.3.3. Soportes

Un soporte es un nivel que, como su nombre indica, soporta el valor de la acción durante un cierto tiempo por debajo del precio actual del mercado, donde se espera que la demanda (compradores) supere a la oferta (vendedores), además de esperar que el precio no baje de este nivel tan marcado y una vez en este solo pueda subir. Los soportes se crean cuando un mínimo coincide con otro de anterior en el gráfico.

Cuando un soporte se rompe, es decir, desaparece el patrón gráfico, se transforma en resistencia.

Es necesario añadir, que hay un tipo de soporte conocido como la formación de doble suelo, que aparece cuando el precio de un activo baja a un mínimo i poco tiempo después vuelve a bajar al mismo nivel de precios del anterior mínimo. Este tipo de formaciones, indican que es un buen momento para comprar si además hay un gran volumen de negociación, cosa que se refleja en la teoría del análisis técnico.



Gráfico 8. Formación de doble suelo.²³

²² Gráfico 7. Extraído de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3601742-que-son-lineas-tendencia-tipos-graficos>

²³ Gráfico 8. Modificado y extraído de <https://latam.tradersarea.com/wp-content/uploads/2020/05/Double-bottom1.jpg>

8.3.4. Resistencias

Una resistencia, como ya se ha visto, es el concepto contrario a un soporte, por lo que la función de una resistencia es marcar un nivel donde se resisten a subir los valores de las acciones durante un cierto tiempo por encima del precio actual del mercado, donde se espera que la oferta (vendedores) supere a la demanda (compradores), además de esperarse que el precio no pueda subir de este nivel y vuelva a bajar. Las resistencias se crean cuando un máximo coincide con otro de anterior en el gráfico.

Por lo tanto, cuando una resistencia se rompe, se crea un soporte.

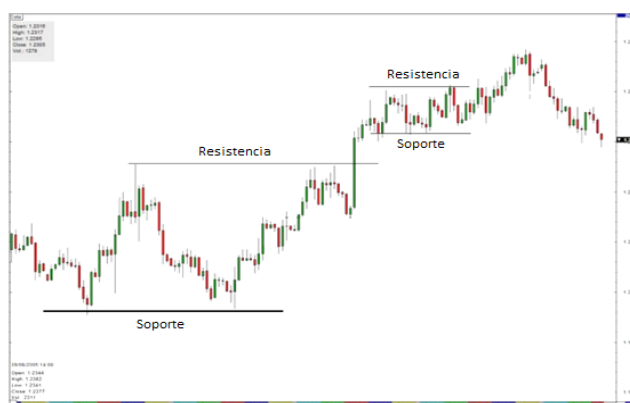


Gráfico 9. Soportes y resistencias en un mismo gráfico.²⁴

8.4. Indicadores técnicos

Muchos analistas técnicos, para confirmar las tendencias de las cotizaciones en el mercado de valores, utilizan unos complementos llamados indicadores técnicos. Estos tienen por objetivo medir el ritmo de cambio y la velocidad del movimiento direccional del precio de las acciones. Además, ayudan a confirmar, en cierta manera, lo que se cree que va hacer el precio o desmentir esa creencia, y mostrar de manera visual el resultado de las fórmulas matemáticas que forman estos indicadores.

En este trabajo, trataremos los tres más utilizados y conocidos en el mundo del *trading*: Índice de Fuerza Relativa (RSI), Medias Móviles y Convergencia/Divergencia de las Media Móviles (MACD).

²⁴ Gráfico 9. Gráfico modificado extraído de <https://www.vivirdeforexybinarias.com/wp-content/uploads/2015/10/grafico-con-soportes-y-resistencias-mayores-y-menores.jpg>

8.4.1. Índice de fuerza relativa (RSI)

El índice de fuerza relativa (RSI) es un indicador que fue creado por el analista norteamericano J. Welles Wilder²⁵ el año 1978 y mide la velocidad de los cambios en los precios de las acciones. Este indicador es muy utilizado ya que tiene un elevado poder predictivo porque nos indica cuando una acción está sobrevalorada o infravalorada, mostrando así una señal para vender o comprar, relativamente.

A la hora de calcular este índice hay que tener en cuenta que su resultado oscila entre el 0 y el 100. Si el valor es superior a 70, se considera que la acción está sobrevalorada y esto puede indicar un posible cambio a tendencia bajista, y si el valor es inferior a 30, se considera que el valor está infravalorado y esto puede indicar un posible cambio a tendencia alcista.

Originariamente se utilizaba un RSI de 14 períodos, pero existen otros como el de 21 o 30 períodos. Este indicador pues, se calcula a partir de la siguiente expresión:

$$RSI = 100 - \left[\frac{100}{1 + RS} \right]$$

donde:

$$RS = \frac{\text{Media de cierres al alza de n periodos}}{\text{Media de cierres a la baja en n periodos}}$$

*Fórmula 9. RSI (Índice de Fuerza Relativa).*²⁶

En la fórmula, “cierres al alza” se refiere a cuando el precio del período actual es superior al del período anterior, y “cierres a la baja” se refiere a cuando el precio del período actual es inferior al del período anterior.

Una de las maneras más sencillas para entender el funcionamiento de este índice es a través de un ejemplo teórico con datos completamente inventados.

²⁵J. Welles Wilder nació en 1935 en Estados Unidos, y aunque fue un ingeniero mecánico estadounidense, era conocido por ser el padre de varios indicadores técnicos que ahora se consideran los principios fundamentales del software de análisis técnico, como por ejemplo el índice de fuerza relativa (RSI). Extraído de: Anónimo (s.d.). *J. Welles Wilder Jr.* Recuperado del día 7 de marzo del 2022 de https://en.wikipedia.org/wiki/J._Welles_Wilder_Jr.

²⁶ Sevilla, Andrés. (14 de mayo del 2015). *Cómo se calcula el RSI – Ejemplo.* Economipedia.com. Recuperado el día 10 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/como-se-calcula-el-rsi-ejemplo.html>

Se establece que, durante 8 periodos, podrían ser días, semanas, meses o años, el precio de una acción de una empresa concreta oscila entre los 38 y 44 euros.

Períodos	Precio acción
1º	40,00 €
2º	42,00 €
3º	42,00 €
4º	41,00 €
5º	39,00 €
6º	38,00 €
7º	41,00 €
8º	44,00 €

Tabla 1. Ejemplo de precios de una acción durante 8 periodos.²⁷

En primer lugar, se debe calcular la diferencia entre los periodos consecutivos, teniendo en cuenta, como ya se ha comentado, si el cierre es superior o inferior al del periodo anterior. Cuando el cierre sea superior al periodo anterior, se añade la diferencia en el cálculo de la media de cierres al alza, y cuando ocurre lo contrario, que el cierre es inferior al del periodo anterior, se añade en la media de cierres a la baja.

Períodos	Precio acción	Diferencia periodos consecutivos
1º	40,00 €	-
2º	42,00 €	2,00 €
3º	42,00 €	0,00 €
4º	41,00 €	-1,00 €
5º	39,00 €	-2,00 €
6º	38,00 €	-1,00 €
7º	41,00 €	3,00 €
8º	44,00 €	3,00 €

Tabla 2. Cálculo de la diferencia de los precios en los periodos consecutivos.²⁸

Por lo tanto, teniendo en cuenta que las casillas en rojo pertenecen a la media de cierres a la baja y las casillas en verde pertenecen a la media de cierres al alza, las fórmulas quedarían de la siguiente manera con sus respectivos resultados.

$$\text{Media de cierres al alza} = \frac{2 + 3 + 3}{8} = 1$$

$$\text{RS} = \frac{1}{0,5} = 2$$

$$\text{Media de cierres a la baja} = \frac{1 + 2 + 1}{8} = 0,5$$

$$\text{RSI} = 100 \cdot \left[\frac{100}{1 + 2} \right] = 66,67$$

²⁷ Tabla 1. Elaboración propia.

²⁸ Tabla 2. Elaboración propia.

Finalmente, en el caso de la acción de esta empresa, hablaríamos de un RSI de 66,67, que nos indica que está entre los valores de 30 y 70, y aunque se acerque a 70, que es una zona donde la acción se consideraría sobrevalorada, como no llega, no tenemos la señal para vender.



Gráfico 10. Indicador RSI.²⁹

8.4.2. Medias móviles

Las medias móviles son la media del precio de un número de periodos, por ejemplo, la media móvil de veinte días, reflejaría el precio promedio de los últimos veinte días. Si uniéramos en un gráfico los valores diarios de la media móvil se obtendría la línea de media móvil. Para calcular, en el caso de este trabajo, se utilizará la media móvil simple que se obtiene de sumar una serie de precios al cierre de un periodo durante un número de periodos, y dividiendo este entre el número de periodos.

$$\text{Media Móvil Simple} = \frac{P_1 + P_2 + P_3 + \dots + P_n}{n}$$

donde:

P = precio de la acción

n = número de periodos

²⁹Gráfico 10. Extraído de <https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fwww.ifcmarkets.com%2Fes%2Fntx-indicators%2Frsi&psig=AOvVaw2X5mHBEAz9rczsWz8rs7qM&ust=1647458971348000&source=images&cd=vfe&ved=0CAsOjRxqFwoTCMDRv4 tyPYCFQAAAAAdAAAAABAT>

Aun así, existen otros tipos de medias móviles como la exponencial, la cual ayuda hacer un seguimiento más riguroso de las tendencias ya que da más importancia a los datos más recientes y responde más rápido a los cambios, o la ponderada, parecida a la exponencial, pero, como su nombre indica, ponderando los periodos más antiguos por 1, el segundo menos antiguo por 2, y así hasta llegar al período actual.

Además, existe una media móvil llamada la media de las 200 sesiones, que es de las más utilizadas por los *traders*, nos muestra la tendencia a largo plazo. Su cálculo consiste en sumar los últimos 200 cierres diarios y después dividirlos por 200, de esta manera se obtiene una línea aplicable sobre el gráfico para visualizar la tendencia de los últimos 200 días.

Una media móvil, por lo tanto, es un indicador del pasado inmediato que se utiliza para confirmar las tendencias de los precios de las acciones. Si la tendencia es alcista, los precios se encuentran por encima de la media móvil y esta es ascendente; en cambio, si la tendencia es bajista, los precios se encuentran por debajo de la media móvil y esta es descendiente.



Gráfico 11. Media móvil simple y media móvil exponencial de 50 períodos.³⁰

8.4.3. Convergencia/Divergencia de las Media Móviles (MACD)

La convergencia/divergencia de las medias móviles está formada por tres media móviles exponenciales, que gráficamente, se representan en dos líneas y cuando estas se cruzan informan de una oportunidad de inversión.

³⁰ Gráfico 11. Extraído de <https://www.tecnicasdetrading.com/2010/06/medias-moviles.html>

Este indicador fue inventado por Gerald Appel³¹ y consiste en trazar dos líneas: una línea es la línea MACD que representa la diferencia entre dos medias móviles exponenciales, y la otra línea es la línea de señal que representa una media móvil exponencial de la diferencia que indica la línea MACD. Cuando estas dos líneas se cruzan, se considera que es muy probable un cambio de tendencia.

Hay que tener en cuenta que, al plasmar estas dos líneas en el gráfico, siempre se mueven por encima y por debajo de la línea cero, además de no existir límites superiores ni inferiores.

Para calcular la línea MACD, se hace la diferencia de las medias móviles exponenciales de 12 y 26 periodos. La línea de señal, por su parte, suele ser una media móvil exponencial de 9 periodos.

Los resultados se interpretarán en base a que cuando la línea MACD se cruce en sentido ascendente a la línea de señal se produce una posible señal de venta, en cambio, cuando la línea MACD cruza de manera ascendente la línea de señal significa una posible señal de compra.

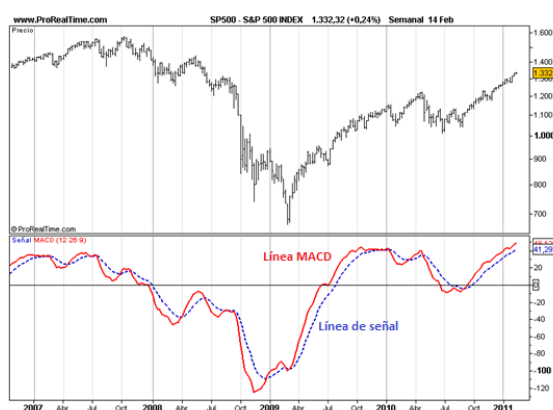


Gráfico 12. Indicador MACD.³²

8.4.4. El volumen

El volumen es un indicador que trata de mostrar que actividad hay en el mercado sobre un activo y, por lo tanto, la liquidez que este tiene. Muchas veces, al considerarse un indicador clave, aparece complementando la información del precio. Las acciones de

³¹ Gerald Appel ha sido un administrador de dinero profesional para clientes durante más de 35 años. Además, fundó la firma *Signalert Asset Management*, que hoy en día aun utiliza sus enfoques y conocimientos, utilizando herramientas analíticas técnicas cuantitativas para reducir el riesgo. Extraído de: Albareda, A. y Galán, D. (16 de febrero del 2016). *El pequeño libro de los grandes inversores. 2ª Edición*. Alienta Editorial.

³² Gráfico 12. Gráfico modificado extraído de <https://www.finect.com/image/000ea15bf15011df88ae0e74e0a8ff0012e267eb792>

los individuos que actúan en el mercado, uno que vende y otro que compra, representan cada unidad de volumen. Entonces, cuando se habla de volumen diario, se hace referencia a la cantidad de acciones contratos que se han negociado durante un día.

Para representar este indicador, normalmente se usa un histograma situado debajo de los precios, donde cada barra, a partir de su altura, indica el volumen de cada periodo. Cuando hay un cambio en el volumen, se refleja una probabilidad de que las tendencias se inviertan.

Muchos *traders* consideran que el volumen no es importante, y que solo deberíamos fijarnos en los precios porque son los que muestran toda la información del mercado. Por otro lado, los profesionales del *trading* dicen que el análisis del volumen es muy importante ya que aporta información complementaria que ayuda a interpretar los mercados con más profundidad, y conocer la liquidez del activo con el que se pretende negociar.



Gráfico 13. El volumen en el mercado.³³

8.5. Protección de la inversión

En el mundo del *trading* y de las inversiones en los mercados financieros de renta variable, el riesgo es muy elevado ya que las predicciones no son exactas y hay una cierta probabilidad de que las inversiones realizadas no sigan la dirección prevista a partir del análisis técnico.

³³ Gráfico 13. Extraído de <https://www.novatostradingclub.com/analisis-tecnico/como-interpretar-el-volumen/>

Para evitar grandes pérdidas y proteger parte del capital invertido, es recomendable utilizar lo que es llamado como *stop* de pérdidas o *stop loss*, el cual forma parte de la estrategia de *trading* para la gestión del riesgo. Este *stop* es una orden que se ejecuta automáticamente cuando el precio de la acción baja por debajo de un límite prefijado.

El *stop* de pérdidas se coloca a una distancia donde como inversores se sabe que se puede asumir la pérdida, y se convierte en el punto donde la estrategia del análisis técnico queda anulada. Un ejemplo sería que, si se está ante una situación donde se observa una tendencia alcista, el *stop* debería estar colocado ligeramente por debajo o justo debajo de donde empieza la tendencia. De esta manera, si se rompe la tendencia, se anula la estrategia y se paralizan las pérdidas una vez llegado el precio al *stop*.

Para una buena utilización de esta orden, se tendría que ir modificando según las necesidades del inversor y las estrategias a seguir, es decir, se cambia a medida que el precio de la acción se mueve según la tendencia, de esta forma se protegen los beneficios generados.

9. Parte práctica

La parte práctica del trabajo consiste en llevar a cabo el análisis fundamental y el análisis técnico de empresas reales y tratar de descubrir cuál de los dos análisis es más eficiente a la hora de invertir en bolsa. Para tener una visión más amplia del funcionamiento de estos dos análisis, el estudio se ha realizado en dos sectores económicos diferentes: el sector farmacéutico y el sector bancario de las empresas pertenecientes al IBEX-35, índice bursátil de referencia de la bolsa española al que pertenecen las 35 empresas con mayor liquidez.

Las empresas analizadas del sector farmacéutico son Almirall S.A., Grifols S.A., Laboratorios Rovi S.A. y Pharmamar S.A. (ver Anexo 1); y las del sector bancario son CaixaBank, el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Bankinter, el Banco Santander, el Banco Sabadell y. (ver Anexo 2)

Cabe añadir que, es conveniente, en cualquier tipo de inversión aplicar un *stop* de protección de la inversión en caso de que los precios descendieran excesivamente y evitar enormes pérdidas de capital. El porcentaje máximo de pérdidas que se ha establecido es del 10% del precio de compra, porque se puede considerar la cantidad máxima asumible por el inversor.

9.1. Análisis fundamental

En primer lugar, se ha realizado el análisis fundamental de las empresas elegidas como posibles oportunidades de inversión, o en otras palabras, el análisis *Bottom-Up*, porque se centra en el estudio cada empresa, dejando los análisis de economía global en segundo lugar. Este análisis consiste en elegir la mejor empresa de cada sector a partir de los resultados de las ratios bursátiles, y observar que ganancias o pérdidas se hubieran obtenido en las empresas seleccionadas.

Antes de realizar el cálculo de las ratios bursátiles y entrar en el estudio de las cuentas anuales, se debe conocer a que se dedican y especializan estas empresas para poder interpretar mejor sus resultados.

Posteriormente, se ha procedido a calcular las ratios de las empresas en un Excel (anexos) y resumirlas en tablas. Las ratios calculadas son el PER (*Price Earnings Ratio*), el PSR (*Price to Sales Ratio*), el PVC (Precio sobre el Valor Contable), el *Dividend Yield*, el CFA (*Cash Flow* por acción), las rentabilidades económica y financiera (ROA y ROE), y la ratio de endeudamiento, extrayendo los datos necesarios de las cuentas trimestrales

de cada una de ellas, en concreto, el balance de situación a los 9 meses del año 2019 y 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias y el flujo de caja efectivo a los nueve meses del año 2020.

Una vez seleccionada la mejor empresa de cada sector, se utiliza el criterio de invertir en ella el día 4 de enero del 2021 (primer día del año 2021 que abre la bolsa española), y se espera hasta el último día del año, el 30 de diciembre 2021 (último día del año 2021 que abre la bolsa española), para vender las acciones. Los beneficios o pérdidas, una vez vendidas las acciones, mostrarán la viabilidad del análisis fundamental en dos sectores totalmente distintos.

9.1.1. Sector farmacéutico

A continuación, se muestra el análisis fundamental de las empresas del sector farmacéutico, en este apartado se comenta cada una de las empresas y en los anexos encontramos los cálculos de los ratios.

Almirall S.A. es una empresa farmacéutica catalana, fundada en Barcelona el año 1943, con especial inversión en actividades de I+D, que produce y comercializa medicamentos. Su expansión ha sido tal que, cuenta con 13 filiales repartidas entre Europa y Estados Unidos.

En el caso de Grifols S.A., aunque también sea una compañía farmacéutica catalana, destaca por la investigación, creación y venta de productos derivados del plasma y es considerada la mayor suministradora del mundo de productos a hospitales. Se debe añadir que es la única empresa del sector farmacéutico que está integrada a su vez en el sector de la medicina transfusional.

La empresa Pharmamar S.A. también cuenta con una fuerte inversión en I+D, y está especializada en la biofarmacia y la investigación, desarrollo, creación y venta de medicamentos antitumorales que tienen por origen el mar. Esta compañía tiene filiales en Alemania, Reino Unido, Estados Unidos, Italia, Francia y Suiza.

Finalmente, la cuarta farmacéutica es Laboratorios Rovi S.A., que se dedica a la investigación y desarrollo de pequeñas moléculas y especialidades biológicas, y su posterior comercialización. Aunque actualmente se centra en productos moleculares como la heparina de bajo peso molecular llamada *Bemiparina*, también investiga y desarrolla fármacos que faciliten las administraciones diarias de los pacientes con enfermedades crónicas.

Una vez obtenidos los resultados, para poder interpretarlos, se han comparado las empresas pertenecientes al sector farmacéutico, ordenando los resultados de mejor a peor de cada una de las ratios, siendo la empresa que tenga un 1 en cada ratio la peor de todas las analizadas y la empresa que tenga un 4, la mejor. De esta manera, la empresa que tiene el total más alto es la que se considera la más idónea del sector farmacéutico para invertir.

	Almirall SA	Grifols SA	Lab. Rovi SA	Pharmamar SA
PER	2	3	1	4
PSR	2	4	3	1
PVC	1	2	3	4
Dividend Yield	4	3	2	1
CFA	2	3	1	4
ROA	1	2	3	4
ROE	2	3	1	4
Endeudamiento	3	2	4	1
TOTAL	17	22	18	23

Tabla 3. Valoraciones de cada una de las ratios de las empresas del sector farmacéutico.³⁴

Según esta tabla, en el análisis fundamental de las empresas del sector farmacéutico, se ha obtenido que la mejor opción sería invertir en la empresa Pharmamar S.A., ya que ha obtenido la puntuación total más alta. Aun así, para acabar de verificar este hecho, se debe interpretar cada ratio por separado.

La ratio PER, es recomendable que, en comparación con otras empresas, tenga un resultado bajo, pero no negativo, porque en este caso ese valor será indeterminado. Se observa que la empresa Pharmamar S.A. cuenta con un PER de 10,053, siendo el PER más bajo y no negativo, seguida de la empresa Grifols S.A. con un resultado de 18,810. Por lo tanto, significa que las acciones de la empresa Pharmamar S.A. son las que están más infravaloradas en el sector y su precio podría incrementar a corto plazo, además de saber que la recuperación por el precio pagado por las acciones sería más rápida que si invirtiéramos en las otras farmacéuticas. Cabe destacar que, la empresa Laboratorios Rovi S.A., cuenta con un PER negativo y la información que aporta este resultado es incierta.

En relación al PSR, que tiene en cuenta las ventas y no los beneficios como en el PER, se busca de nuevo el resultado inferior entre las empresas que se comparan, por lo que la empresa Pharmamar S.A. es la que peor resultado tiene, y en cambio, Grifols S.A. es la mejor con un resultado de 2,555. Esto significa, de la misma manera que el PER, que la empresa está infravalorada y su precio podría incrementar a corto plazo. Aun así, hay otras interpretaciones, ya que existen algunos estudios que concluyen que las empresas

³⁴ Tabla 3. Elaboración propia.

con PSR inferior a 1 pueden proporcionar beneficios y las que tienen un PSR superior a 3, pueden llevar a pérdidas a largo plazo. Por tanto, se confirma que la mejor opción según la ratio es Grifols S.A., porque las demás tienen PSR superior a 3.

En el caso del Precio sobre el Valor Contable (PVC), para decidir que es un buen momento para invertir se debería elegir una empresa con un resultado inferior a 1, ya que se estaría indicando que está valorado por debajo del valor contable y que es posible que su precio incremente a corto plazo. En el caso de las 4 empresas que se están comparando, se observa que todas tienen valores superiores a 1, por lo que todas cotizan por encima de su valor contable. Este hecho que indicaría que no es un buen momento para invertir, ocurre en la mayoría de las empresas debido a las perspectivas de mercado que se tienen sobre las empresas. En el caso del sector farmacéutico, se supone que la empresa con un PVC más cercano a 1, es la que refleja la cotización más cercana al valor contable y la que tiene más posibilidades de sufrir un aumento en sus precios, ya que las que tienen mayor PVC son consideradas por el mercado como empresas muy bien gestionadas. Por lo tanto, la empresa Almirall, S.A. con 1,447 de PVC, se considera una empresa bien vista por el mercado por su PVC superior a 1, pero al ser el más pequeño que el de su competencia, es la menos valorada, y con posibilidades de crecer.

Por otra parte, tanto la ratio del *Dividend Yield* como la del *Cash Flow* por acción, están directamente relacionadas con el rendimiento de los dividendos, así que se busca los resultados más altos, que corresponden a Almirall SA en el *Dividend Yield* y a Pharmamar SA en el CFA. Cabe destacar que, la segunda mejor en las dos ratios es la empresa Grifols SA, por lo que se podría concluir que los fondos netos de caja y los dividendos por cada una de las acciones están bastante equilibrados entre sí.

Las rentabilidades económica y financiera coinciden en la misma empresa, de nuevo Pharmamar SA, que según sus cuentas anuales es más rentable tanto económica como financieramente que su competencia, porque no solo hace una buena gestión de sus activos, sino que también obtiene unos beneficios más que suficientes en relación con los fondos propios.

Finalmente, la empresa que está menos endeudada y entre los márgenes del 40% y el 60%, es la de Laboratorios Rovi S.A. con una ratio de endeudamiento del 52%. Todas las demás son superiores al 60%, indicando una situación significativa de endeudamiento, remarcando que la más endeudada es la empresa Pharmamar S.A. con un resultado muy superior al 100%, porque su patrimonio neto es bastante inferior en comparación a su pasivo como consecuencia de las pérdidas que tuvo en 2019.

En conclusión, la empresa seleccionada del sector farmacéutico según el análisis fundamental, sería la empresa Pharmamar S.A. que, aunque de acuerdo con la ratio de endeudamiento se considera que está muy endeudada, por otra parte, algunas ratios como el PSR, PER o PVC indican que hay muchas posibilidades de que ocurra un incremento del precio de sus acciones a corto plazo, ofreciendo posibles beneficios.

9.1.2. Sector bancario

El análisis fundamental de las empresas del sector bancario se desarrolla a continuación, de la misma manera que el anterior, en este apartado se comenta cada una de las empresas y en los anexos encontramos los cálculos de las ratios.

El Banco Santander es una entidad financiera fundada en 1857 en la ciudad que le da nombre, la capital de Cantabria. Desde entonces, año tras año ha ido creciendo, hasta que en 2022 es considerada por volumen de activo la primera entidad financiera española a nivel mundial. Sus principales mercados se distribuyen por algunos países de la Unión Europea, Estados Unidos, México, y algunos países de Sudamérica.

El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria o BBVA, aunque también es considerado una de las entidades financieras más importantes del mundo, a diferencia de otras como el Banco Santander, solo opera en España y Turquía a nivel europeo y en 5 países de América, siendo ninguno de ellos Estados Unidos, considerada una de las grandes potencias mundiales. Cabe destacar que fue fundado hace más de 150 años en Bilbao, siendo su sede social hasta la actualidad.

Por otro lado, se encuentra el Banco Sabadell, que se dedica tanto a la banca comercial y la banca privada, como a la banca de empresas y la banca corporativa. Su crecimiento durante los años, le ha hecho convertirse en un grupo empresarial multinacional que opera en gran cantidad de países, y es el quinto banco de capital privado en España.

CaixaBank es una entidad financiera que fue fundada hace 11 años, en el 2011, por La Caixa, es decir, la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona. En el año 2022, es considerada la tercera entidad por capitalización bursátil en España, con 6.143 oficinas.

Finalmente, la entidad financiera Bankinter fue creada en el año 1965 con la idea de banco industrial, y constituido por partes iguales entre el *Bank of America* y el Banco Santander. Aun así, 7 años después, empezó a cotizar en bolsa, transformándose en banco comercial independiente a sus creadores. Cabe destacar, que la compañía de

seguros Línea Directa pertenecía en toda su totalidad a Bankinter, hasta que salió a cotizar en bolsa.

De la misma manera que en el análisis fundamental del sector farmacéutico, una vez obtenidos los resultados de las ratios de los diferentes bancos, para interpretarlos se comparan entre las diferentes empresas del sector bancario y se ordenan los resultados de mejor a peor de cada una de las ratios, siendo la empresa que tenga un 1 en cada ratio la peor de todas las analizadas y la empresa que tenga un 5, la mejor. Cabe destacar, que en este sector los datos del Cash Flow por acción son una estimación, por lo que se ha indicado los resultados de mejor a peor con la mitad de cada número, es decir, la mejor opción es la que está valorada con un 2,5 (la mitad de 5) y la peor con un 0,5 (la mitad de 1). De esta manera, la empresa que tiene el total más alto es la que consideramos la más idónea del sector bancario para invertir.

	CaixaBank	BBVA	Bankinter	Banco Santander	Banco Sabadell
PER	3	1	2	4	5
PSR	3	1	2	4	5
PVC	3	4	5	2	1
Dividend Yield	2	4	1	3	5
CFA	2	1,5	2,5	0,5	1
ROA	2	3	2	4	1
ROE	3	2	5	4	1
Endeudamiento	3	5	1	4	2
TOTAL	21	21,5	20,5	25,5	21

Tabla 4. Valoraciones de cada una de las ratios de las empresas del sector bancario.³⁵

Según esta tabla, en el análisis fundamental de las empresas del sector bancario, se ha obtenido que la mejor opción sería invertir en el Banco Santander, ya que ha obtenido la puntuación total más alta. Aun así, para acabar de verificar este hecho, se debe interpretar cada ratio por separado.

En relación a la ratio PER, la más destacada es el Banco Sabadell, con el PER más bajo de las 5, indicando así que es la empresa más infravalorada dentro del sector bancario y, por lo tanto, la que tiene más posibilidades de aumentar su precio a corto plazo, siendo esto una oportunidad para comprar sus acciones. El Banco Santander ocupa el segundo lugar de la lista.

En el PSR, aunque se tienen en cuenta las ventas en vez de los beneficios como en el PER, la empresa que sigue teniendo el mejor resultado es el Banco Sabadell, lo que podría indicar que las ventas y el beneficio neto están directamente relacionados. De nuevo se confirma que, la mejor empresa para comprar sus acciones a principios del

³⁵ Tabla 4. Elaboración propia.

año 2021 es el Banco Sabadell, porque sus acciones están infravaloradas en comparación con sus competidoras.

La ratio del Precio sobre el Valor Contable o PVC, considera que las empresas con un resultado inferior a 1 son las idóneas para comprar e invertir en ellas. En el sector bancario, resulta que las cinco empresas que lo forman cumplen este requisito, así que, en un principio, todas podrían ser una buena opción. Esto se debe a que como en los 2 ratios ya analizados, el PVC también indica, en comparación con el valor contable de las acciones de la empresa, que el valor en el mercado es inferior, por lo que las posibilidades de que incremente a corto plazo son altas.

En el caso de la rentabilidad de los dividendos, se analiza la ratio de *Dividend Yield*, en la cual interesa que el resultado sea el más alto posible, porque se obtendrán mayores beneficios en forma de dividendos. Por lo tanto, las acciones del Banco Sabadell son las más rentables en comparación el resto de bancos y, por el contrario, Bankinter tiene las acciones con los dividendos menos rentables del sector bancario.

El Cashflow por acción (CFA) de las entidades bancarias ha sido extraído con datos anuales del 2020 a diferencia de las demás ratios, por lo que la interpretación que se hará en este caso se considerará una estimación, ya que en el momento que nosotros decidimos si invertir o no es antes del final del 2020 y estos datos no se tendrían. Al valorar esta ratio como una estimación, se ha indicado el orden en la tabla 13 con la mitad de cada uno de los valores. Si se interpretan los resultados, se visualizan unos CFA en general muy altos, posiblemente por el tipo de empresas que se está tratando, y el movimiento de efectivo que tiene. Teniendo en cuenta que esta ratio está directamente relacionada con los dividendos y el reparto del beneficio neto que hace la empresa, el banco Bankinter sería la mejor opción para invertir, ya que en comparación con los otros bancos tiene el CFA más alto, indicando que el rendimiento de sus acciones es superior.

Siguiendo con el tema de las rentabilidades, para obtener un análisis fundamental completo, es necesario el cálculo de las rentabilidades económicas y financieras. Se observa que la empresa que mejor gestiona sus activos, es el Banco Santander, ya que registra la rentabilidad económica (ROA) más alta. Por otro lado, la empresa que mayor rentabilidad registra de sus recursos propios, es decir, la mayor rentabilidad financiera (ROE), es Bankinter. Aun así, si se tuviera que elegir una para invertir los ahorros, se considera que la mejor opción es la del Banco Santander porque, aunque sea la que tenga la mayor ROA, es la que tiene la segunda mejor ROE, indicando que las rentabilidades están bastante equilibradas. En cambio, Bankinter destaca solo en la

ROE, ya que en la ROA es la segunda peor. Finalmente, comentar que la empresa con menos rentabilidad tanto económica como financiera es el Banco Sabadell.

Para finalizar el análisis fundamental del sector bancario, se ha calculado la ratio de endeudamiento de los 5 bancos pertenecientes al IBEX-35, resultando que el más endeudado es el Bankinter, aunque esta ratio es excesiva en todos los bancos que se han analizado, ya que sobrepasan con creces el margen que se considera normal, margen entre el 40% y el 60% de endeudamiento. Teniendo en cuenta esta situación, el menos endeudado sería el BBVA.

En conclusión, aunque en algunas ratios se ha visto que destaca el Banco Sabadell, como en el PER, PSR y *Dividend Yield*, a nivel global de todas las ratios, la mejor opción para invertir es el Banco Santander, que es la segunda mejor en el PER y el PSR, la que cuenta con los rendimientos económico y financiero más altos, y la que refleja unos rendimientos de los dividendos aceptables.

9.2. Análisis técnico

Muchos profesionales del trading optan por utilizar dos medias móviles, una de más periodos de tiempo que indica la tendencia de base y otra de menos periodos para elegir los momentos de compra o venta.

Para llevar a cabo el análisis técnico y poder seleccionar las empresas que pueden dar mejores resultados, se ha optado por utilizar la media móvil simple de 200 sesiones como base, y la de 50 sesiones como indicador de compra y venta, ya que estas dos medias son muy utilizadas por *traders*. Estas medias móviles estarán reflejadas en los gráficos de cada una de las empresas que se van a analizar del sector farmacéutico y del sector bancario, de esta manera se visualizará de la forma más fácil posible los momentos idóneos de compra y venta.

Para escoger las empresas en las que es más conveniente invertir en cada sector por análisis técnico, se han propuesto los siguientes criterios:

- **Primer criterio:** La media móvil simple de 200 sesiones tiene que ser alcista.
- **Segundo criterio:** La media móvil simple de 50 sesiones tiene que ser alcista.
- **Momento de compra:** El precio cruza al alza la media móvil simple de 50 sesiones.
- **Momento de venta:** El precio cruza a la baja la media móvil simple de 50 sesiones.

Estas operaciones se harán dentro del periodo que comprende el año 2021, para facilitar la comparación con el análisis fundamental. El beneficio o pérdida a finales del año 2021, calculado en porcentaje, indicará la efectividad de este análisis.

9.2.1. Sector farmacéutico

En primer lugar, se analizarán los gráficos de las cotizaciones de las empresas del sector farmacéutico, teniendo en cuenta que en estos gráficos la línea roja muestra la media móvil de 200 sesiones y la línea azul muestra la media móvil de 50 sesiones.

La compañía Almirall SA refleja una media móvil simple de 200 sesiones que es prácticamente plana o incluso levemente bajista, por este motivo se considera que el primer criterio no se cumple y se descartan las posibles oportunidades de inversión.



Gráfico 14. Gráfico de las cotizaciones de Almirall SA.³⁶

De la misma manera, la situación de la empresa Grifols SA es complicada en relación al primer criterio, ya que la media móvil simple de 200 sesiones en los últimos meses de 2020 es totalmente bajista. Por este motivo, se vuelve a considerar a esta empresa como una mala opción para invertir, porque es muy probable que los precios sigan bajando.

³⁶ Gráfico 14. Extraído de <https://es.investing.com/equities/almirall-sa-chart>



Gráfico 15. Gráfico de las cotizaciones de Grifols SA.³⁷

La empresa Laboratorios Rovi SA desde mediados de octubre del 2020 registra una media móvil simple de 200 sesiones claramente alcista, cumpliendo el primer criterio de selección. A su vez, el segundo criterio también se cumple, es decir, el gráfico refleja una media móvil simple de 50 sesiones de tendencia alcista, así que se considera como una oportunidad para poder obtener beneficios.



Gráfico 16. Gráfico de las cotizaciones de Laboratorios Rovi SA.³⁸

Finalmente, la última empresa analizada del sector farmacéutico del IBEX-35, Pharmamar SA, registra una media móvil de 200 sesiones alcista desde antes del mes de noviembre del 2020 y continua hasta principios del 2021. Aunque el primer criterio se cumple, observamos que el segundo no, ya que a finales del año 2020 la media móvil simple de 50 sesiones es bajista. Pharmamar SA no es una oportunidad clara de inversión, porque que la media móvil simple de 50 sesiones sea bajista indica que hay una probabilidad bastante alta de que los precios bajen a corto plazo. Una vez pasado los meses, se observa como ese hecho acaba ocurriendo y se confirma que no era una buena opción invertir a principios del año 2021.

³⁷ Gráfico 15. Extraído de <https://es.investing.com/equities/grifols-chart>

³⁸ Gráfico 16. Extraído de <https://es.investing.com/equities/laboratorios-farmaceuticos-rovi-sa-chart>



Gráfico 17. Gráfico de las cotizaciones de Pharmamar SA.³⁹

En conclusión, aplicando el análisis técnico a las empresas del sector farmacéutico del IBEX-35, se puede afirmar que la única empresa que presenta a finales del año 2020 una buena situación para invertir en ella es Laboratorios Rovi SA, porque cumple los dos criterios establecidos al inicio.

9.2.2. Sector bancario

En cuanto al sector bancario, analizando los distintos gráficos de las 5 empresas pertenecientes, se observa como en todos la media móvil simple de 200 sesiones tiene tendencia bajista hasta diciembre del 2020, y todas tienden a hacer un cambio de tendencia, aunque en algunas sea dudoso este hecho al inicio del 2021.

En el caso del Banco Sabadell, la tendencia bajista de la línea de la media móvil de 200 sesiones se alarga hasta principios de enero del año 2021, y como la intención del trabajo es invertir a principios de mes para facilitar la comparativa con el otro análisis, se descarta esta empresa como posible oportunidad de inversión.



Gráfico 18. Gráfico de las cotizaciones de Banco de Sabadell, S.A..⁴⁰

³⁹ Gráfico 17. Extraído de <https://es.investing.com/equities/pharma-mar-sau-chart>

⁴⁰ Gráfico 18. Extraído de <https://es.investing.com/equities/bco-de-sabadell-chart>

El gráfico de las cotizaciones del BBVA refleja como el primer criterio se cumple levemente y queda confirmado por el segundo criterio, ya que la línea de la media móvil simple de 50 sesiones es claramente alcista. En este caso, se podría considerar este banco una oportunidad de inversión.



Gráfico 19. Gráfico de las cotizaciones de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA).⁴¹

En el gráfico del Banco Santander se observa como la línea de la media móvil de 200 sesiones a principios del año 2021 es alcista, por lo que el primer criterio se cumple. De la misma manera, la otra media móvil simple de 50 sesiones también refleja una tendencia alcista, así que también se cumple el segundo criterio. Ante esta situación se podrían considerar una oportunidad de inversión las acciones del Banco Santander.



Gráfico 20. Gráfico de las cotizaciones de Banco Santander, S.A..⁴²

Los bancos Bankinter y CaixaBank cumplen tanto el primer como el segundo criterio, ya que las dos medias móviles simples son alcistas en los primeros días del año 2021. Las acciones de estos dos bancos también se consideran oportunidad de inversión.

⁴¹ Gráfico 19. Extraído de <https://es.investing.com/equities/bbva-chart>

⁴² Gráfico 20. Extraído de <https://es.investing.com/equities/banco-santander-chart>

La situación de encontrar 4 de los 5 bancos como posibles oportunidades de inversión, hace que se planteen otros criterios para poder llegar a elegir uno de ellos como la mejor selección.

El nuevo criterio que se va a añadir es el que, con anterioridad a los primeros días de 2021, momento donde nos encontramos a la hora de invertir, se observe una formación de doble suelo (marcada con una línea lila en los gráficos), que como se indicó en la parte teórica, es un tipo de soporte donde se marcan dos mínimos al mismo nivel de precio, y ofrece ciertas garantías. Los bancos CaixaBank y Bankinter son los únicos que presentan estas formaciones a finales del año 2020, por lo que el Banco Santander y el BBVA quedan descartados como oportunidad de inversión.



Gráfico 21. Gráfico de las cotizaciones de CaixaBank, S.A..⁴³

A partir de aquí, solo quedan dos empresas con oportunidad de inversión, el CaixaBank y el Bankinter. De nuevo, es necesario plantear otro criterio para descartar finalmente uno de los dos y encontrar la mejor empresa del sector bancario para invertir según el análisis técnico.

El último criterio que se plantea para finalmente seleccionar una de las dos empresas, corresponde a que en cuál de las dos empresas se refleja antes el criterio de compra, que las dos medias móviles de 50 y 200 son alcistas, y el precio corte al alza la media móvil de 50 sesiones.

⁴³ Gráfico 21. Extraído de <https://es.investing.com/equities/caixabank-sa-chart>



Gráfico 22. Gráfico de las cotizaciones de Bankinter, S.A..⁴⁴

Tal y como se observa en el anterior gráfico, la empresa que refleja antes el criterio de compra entre CaixaBank, SA y Bankinter SA, es esta última.

En conclusión, aplicando el análisis técnico a las empresas del sector bancario del IBEX-35, la empresa seleccionada como la mejor opción para invertir y que presenta a finales del año 2020 una buena situación es Bankinter, S.A. porque cumple con todos los criterios establecidos.

⁴⁴ Gráfico 22. Extraído de <https://es.investing.com/equities/bankinter-chart>

10. Resultados

Una vez finalizados el análisis fundamental y el análisis técnico de las empresas del sector farmacéutico y el sector bancario que cotizan en el IBEX-35, se refleja a continuación los resultados que se hubieran obtenido, si se hubiera invertido en las empresas seleccionadas siguiendo los criterios preestablecidos en cada uno de los análisis. Todos los precios utilizados para el cálculo son los precios de apertura de los días correspondientes a las compras y a las ventas, ya que se considera que la operación se hace a principios de día y se desconoce precios de cierre, máximos y mínimos.

A partir del análisis fundamental se ha escogido que las empresas en las que se invierten son la empresa Pharmamar, S.A. del sector farmacéutico y el Banco Santander, S.A. del sector bancario. Los resultados que se hubieran obtenido, si se hubiera realizado la operación de compra en estas empresas el 4 de enero de 2021 y se hubiera vendido a 30 de diciembre del 2021, serían unas pérdidas del 23,12% del dinero invertido en la empresa Pharmamar, S.A. y unas ganancias del 13,63% del dinero invertido en el Banco Santander, S.A.. Hay que tener en cuenta que, al aplicar el stop de protección del 10%, anteriormente comentado, la pérdida real que se hubiera obtenido invirtiendo en Pharmamar, S.A. sería del 10%, ya que el stop se hubiera ejecutado el 1 de noviembre porque durante la sesión el precio fue inferior al 10% del precio de compra.

OPERACIÓN DE PHARMAMAR SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida	Pérdida real debida al stop
04/01/2021	71,80	30/12/2021	55,20	-16,60	-23,12%	-10%

Tabla 5. Resumen operación de Pharmamar, S.A. por análisis fundamental.⁴⁵

OPERACIÓN DE BANCO SANTANDER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
04/01/2021	2,57	30/12/2021	2,92	0,35	13,63%

Tabla 6. Resumen operación de Banco Santander S.A. por análisis fundamental.⁴⁶

En relación al análisis técnico, las empresas escogidas como las mejores oportunidades de inversión y de las que se preveían mejores resultados, son la empresa Laboratorios Rovi, S.A. del sector farmacéutico y Bankinter, S.A. del sector bancario. Los resultados

⁴⁵ Tabla 5. Elaboración propia.

⁴⁶ Tabla 6. Elaboración propia.

que se hubieran obtenido con las diferentes operaciones de compra y venta son unas ganancias del 27,81% de la inversión en la empresa Laboratorios Rovi, S.A., y unas pérdidas del 23,24% en Bankinter, S.A.. Cabe destacar que, la pérdida posterior a la operación realizada el día 27 de abril del 2021 en Bankinter, S.A., es debida a un hueco bajista (diferencia entre el precio de cierre del 28 de abril i el precio de apertura del día siguiente, el 29 de abril) de grandes dimensiones, en el cual el stop de protección del 10% no se puede aplicar. Por tanto, como las pérdidas a 29 de abril del 2021 son superiores al 10% del precio de compra, se decide vender.

El resumen de todas las operaciones realizadas se observa en las siguientes tablas, donde el día de compra es el momento en el que la línea de precios cruza al alza la media móvil simple de 50 sesiones (línea azul en los gráficos anteriores); y el día de venta es el momento en que la línea de precios cruza a la baja la media móvil de 50 sesiones.

OPERACIONES LABORATORIOS ROVI SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
01/02/2021	41,30	05/03/2021	43,00	1,70	4,12%
15/03/2021	44,00	27/08/2021	56,50	12,50	28,41%
09/11/2021	59,40	11/11/2021	56,60	-2,80	-4,71%
					27,81%

Tabla 7. Operaciones realizadas durante el ejercicio 2021 en Laboratorios Rovi, S.A. por análisis técnico.⁴⁷

OPERACIONES BANKINTER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
27/04/2021	5,77	28/04/2021	4,58	-1,19	-20,57%
08/11/2021	4,98	10/11/2021	4,90	-0,08	-1,55%
11/11/2021	4,97	17/11/2021	4,92	-0,06	-1,13%
					-23,24%

Tabla 8. Operaciones realizadas durante el ejercicio 2021 en Bankinter, S.A. por análisis técnico.⁴⁸

Se puede concluir que los resultados obtenidos en estas empresas en el período de tiempo analizado no nos muestran con claridad cuál de los dos análisis es más eficiente para invertir.

⁴⁷ Tabla 7. Elaboración propia.

⁴⁸ Tabla 8. Elaboración propia.

11. Conclusiones

Una vez finalizado este trabajo, se han obtenido unos resultados después de haber aplicado el análisis fundamental y el análisis técnico a las empresas de los sectores farmacéutico y bancario del Ibex-35. A partir de estos resultados, se ha llegado a diversas conclusiones sobre estos análisis y su funcionamiento a la hora de seleccionar empresas en dos sectores económicos distintos.

En cuanto al análisis fundamental, se puede concluir que, aunque es un buen análisis para conocer de manera extensa la situación económico financiera de la empresa y su situación en los mercados financieros, no nos informa de cuáles son los mejores momentos para vender o comprar acciones de la empresa seleccionada, por lo que es necesario preestablecer un periodo de tiempo en el que se estima que las cotizaciones de la empresa van a aumentar por su buena situación.

En cambio, el análisis técnico no tiene en cuenta esa situación económico financiera como lo hacía el análisis fundamental, pero ayuda a establecer unos criterios para indicar cuáles son los mejores momentos para comprar y vender acciones, siempre utilizando indicadores técnicos.

A partir de estos resultados, se puede concluir que un análisis fundamental positivo de una empresa no implica que vaya a aumentar el valor de sus acciones, como sucede en la empresa Pharmamar, S.A.. En cambio, en el caso del Banco Santander, S.A., valorando únicamente el análisis fundamental, se obtienen unos buenos resultados.

Por otro parte, se observa claramente que podríamos invertir en bolsa solo teniendo en cuenta el análisis técnico, es decir, sin tener en cuenta el estado financiero de la empresa, como sucede con la empresa Laboratorios Rovi, S.A.. En cambio, en el caso de Bankinter S.A., aplicando solo el análisis técnico se obtienen pérdidas.

La utilización de dos sectores tan distintos, ha ayudado a observar que parece ser indiferente el sector a la hora de aplicar cualquiera de los dos tipos de análisis, ya que no se ha registrado en ninguno de los dos sectores ganancias por los dos análisis.

Por lo tanto, tal y como se observa en los resultados de la parte práctica, no se puede afirmar categóricamente que un análisis es mejor que el otro, porque probablemente la aplicación de los dos es la mejor estrategia.

Finalmente, cabe añadir que hay que tener en cuenta que no existen métodos infalibles para invertir en bolsa y que siempre hay un riesgo, ya que nadie sabe cómo van evolucionar los mercados realmente, aunque se hagan estimaciones y previsiones a través de cálculos de ratios y se observen indicadores. Por este motivo, es muy importante la utilización de *stops* de protección para evitar pérdidas masivas de capital cuando se producen grandes bajadas imprevistas de las cotizaciones.

12. Bibliografía y Web grafía

Albareda, A. y Galán, D. (16 de febrero del 2016). *El pequeño libro de los grandes inversores*. 2ª Edición. Alienta Editorial.

Álex. (s.d.). *Indicador RSI en Trading*. Novatostradingclub.com. Recuperado del 17 de marzo del 2022 de <https://www.novatostradingclub.com/indicadores/que-es-el-rsi-trading/>

Almirall, S.A. (s.d.). *Datos financieros*. Almirall.es. Recuperado del día 29 de marzo del 2022 de <https://www.almirall.es/cuentas-anuales-y-resultados-financieros>

Anónimo (s.d.). *Eugene Fama*. Recuperado del día 12 de febrero del 2022 de https://es.wikipedia.org/wiki/Eugene_Fama.

Anónimo (s.d.). *J. Welles Wilder Jr.* Recuperado del día 7 de marzo del 2022 de https://en.wikipedia.org/wiki/J._Welles_Wilder_Jr.

Anónimo. (10 de octubre del 2019). *Rentabilidad por dividendo*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de https://es.wikipedia.org/wiki/Rentabilidad_por_dividendo

Ballesta Ballesteros, C. J., Ramos Dunand, S. D., y Vallejo Florez, Y. Y. (2019). *Propuesta de un portafolio de inversión real utilizando el análisis fundamental con un enfoque top-down y bottom-up constituido de acciones de las Empresas Seguros Bolivar (GruBolivar), promigas (Promigas) Bancolombia (pfbcolom) orientado a la apreciación del capital*.

Banco Sabadell, S.A. (s.d.). *Principales magnitudes*. Grupbancsabadell.com. Recuperado del día 4 de abril del 2022 de <https://www.grupbancsabadell.com/corp/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera.html>

Banco Santander, S.A. (s.d.). *Resultados financieros*. Santander.com. Recuperado del día 4 de abril del 2022 de <https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/resultados-trimestrales>

Bankinter, S.A. (s.d.). *Informes financieros trimestrales*. Bankinter.com. Recuperado del día 4 de abril del 2022 de <https://www.bankinter.com/webcorporativa/accionistas-inversores/informacion-financiera/informes-financieros-trimestrales/2022>

BBVA, S.A. (s.d.). *Informes financieros*. Bbva.com. Recuperado del día 4 de abril del 2022 de <https://accionistaseinversores.bbva.com/informacion-financiera/informes-financieros/#2020>

Blanco Garzón, E. (26 de mayo del 2022). *Trading con Velas Japonesas | Qué son, Patrones más comunes y Estrategias*. Admiralmarkets.com. Recuperado del día 28 de mayo del 2022 de <https://admiralmarkets.com/es/education/articles/forex-basics/velas-japonesas-todo-lo-que-necesitas-saber-sobre-su-trading>

Broseta, A. (10 de febrero del 2020). *¿Qué son las Líneas de tendencia? Tipos y gráficos*. Rankia.cl. Recuperado del 15 de marzo del 2022 de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3601742-que-son-lineas-tendencia-tipos-graficos>

Broseta, A. (20 de mayo del 2020). *Análisis top-down y bottom-up: metodología y ejemplos*. Rankia.cl. Recuperado del día 24 de febrero del 2022 de <https://www.rankia.cl/blog/analisis-ipsa/3617599-analisis-top-down-bottom-up-metodologia-ejemplos>

CaixaBank, S.A. (s.d.). *Cuentas anuales y semestrales*. Caixabank.com. Recuperado del día 4 de abril del 2022 de <https://www.caixabank.com/es/accionistas-inversores/informacion-economico-financiera/cuentas-anuales-semestrales.html>

Duarte, J., & Mascareñas, J. (2013). La eficiencia de los mercados de valores: una revisión. *Análisis financiero*, 122, 21-35.

Elder, Dr. Alexandre. (2019). *El nuevo vivir del trading*. 3ª Edición. Ediciones Obelisco.

Enrique Cadiñanos, J. (6 de septiembre del 2019). *Análisis técnico en trading: guía básica*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del día 5 de marzo del 2022 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/el-experto-opina/analisis-tecnico-en-trading-guia-basica-n-430859>

Estrategias de inversión. (9 de marzo del 2021). *¿Qué es el RSI y cómo funciona?*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del 17 de marzo del 2022 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/otras/que-es-el-rsi-y-como-funciona-n-469637>

Estrategias de inversión. (s.d.). *Precio valor contable o ratio PVC*. Estrategiasdeinversion.com. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de <https://www.estrategiasdeinversion.com/herramientas/diccionario/analisis-fundamental/precio-valor-contable-o-ratio-pvc-t-404>

Etoro. (s.d.). *Rentabilidad por Dividendo: Definición, Fórmula y Cómo Calcularla*. Etoro.com. Recuperado del día 28 de febrero del 2022 de <https://www.eto.com/es/stocks/dividend-yield/>

Fama, E. F. (1960). *Efficient market hypothesis. Diss. PhD Thesis, Ph. D. dissertation*

Fernández, R. (20 de mayo del 2022). Ranking de las principales entidades bancarias en España a febrero de 2022, según capitalización de mercado. Statista.com. Recuperado del 25 de marzo del 2022 de <https://es.statista.com/estadisticas/567425/capitalizacion-bursatil-de-las-principales-entidades-bancarias-en-espana/>

Fraga, U. (s.d.). *Análisis fundamental en trading: Guía completa*. Novatostradingclub.com. Recuperado del día 22 de febrero del 2022 de <https://www.novatostradingclub.com/analisis-fundamental/analisis-fundamental-bases/>

Fraga, U. (s.d.). *Soportes y resistencias en Trading*. Novatostradingclub.com. Recuperado del 17 de marzo del 2022 de <https://www.novatostradingclub.com/analisis-tecnico/como-identificar-soportes-y-resistencias/>

Francisco López, J. (31 de diciembre del 2017). *Canal bursátil*. Economipedia.com. Recuperado del 17 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/canal-bursatil.html>

Francisco López, J. (28 de febrero del 2018). *Análisis fundamental*. Economipedia.com. Recuperado del día 22 de febrero del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/analisis-fundamental.html>

Francisco López, J. (1 de marzo del 2018). *Línea de tendencia*. Economipedia.com. Recuperado del 6 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/linea-de-tendencia.html>

García Estévez, P. (octubre del 2017). *La teoría del mercado eficiente*. Harvarddeusto.com. Recuperado el día 19 de abril del 2022 de <https://www.harvarddeusto.com/la-teoria-del-mercado-eficiente>

Grifols, S.A. (s.d.). *Resultados financieros*. Grifols.com. Recuperado del día 29 de marzo del 2022 de <https://www.grifols.com/es/financiar-results>

Instituto BBVA de Pensiones. (7 de enero de 2019). *Diferencias entre un fondo de gestión activa y otro de gestión pasiva*. Jubilaciondefuturo.es. Recuperado el día 19 de abril del 2022 de <https://www.jubilaciondefuturo.es/es/blog/diferencias-entre-un-fondo-de-gestion-activa-y-otro-de-gestion-pasiva.html>

Interactive Brokers. (s.d.). Órdenes stop con protección. Interactivebrokers.co.uk.

Recuperado del 25 de marzo del 2022 de

<https://www.interactivebrokers.co.uk/es/index.php?f=18217>

Jiménez, A. (s.d.). *Gestión pasiva vs Gestión activa: ¿Quién es el ganador?*.

Holainversion.com. Recuperado del día 19 de abril del 2022 de

<https://holainversion.com/gestion-pasiva-vs-activa/>

Laboratorios Rovi, S.A. (s.d.). *Información financiera y de negocio*. Rovi.es. Recuperado

del día 29 de marzo del 2022 de [https://www.rovi.es/es/accionistas-](https://www.rovi.es/es/accionistas-inversores/informacion-financiera-negocio)

[inversores/informacion-financiera-negocio](https://www.rovi.es/es/accionistas-inversores/informacion-financiera-negocio)

Lodeiro Amado, P. (22 de noviembre de 2013). *El ratio PER: Cálculo, significado, uso,*

ventajas e inconvenientes. Academiadeinversion.com. Recuperado del día 27 de

febrero del 2022 de [https://www.academiadeinversion.com/ratio-per-calculo-significado-](https://www.academiadeinversion.com/ratio-per-calculo-significado-uso-ventajas-inconvenientes/)

[uso-ventajas-inconvenientes/](https://www.academiadeinversion.com/ratio-per-calculo-significado-uso-ventajas-inconvenientes/)

López Abellán, J. (11 de julio del 2018).

Hipótesis del mercado eficiente. Economipedia.com. Recuperado el día 19 de abril del

2022 de <https://economipedia.com/definiciones/hipotesis-del-mercado-eficiente.html>

Online Trading. (s.d.). *Tipos de gráficos de bolsa*. Xtb.com. Recuperado del 6 de marzo

del 2022 de <https://www.xtb.com/es/educacion/tipos-de-graficos-de-bolsa>

Patiño, Miguel A. (24 de mayo del 2011). *Charles H. Dow, el gran inventor del análisis*

técnico. Comparativadebancos.com. Recuperado del día 4 de marzo del 2022 de

[https://www.comparativadebancos.com/charles-h-dow-el-gran-inventor-del-analisis-](https://www.comparativadebancos.com/charles-h-dow-el-gran-inventor-del-analisis-tecnico/)

[tecnico/](https://www.comparativadebancos.com/charles-h-dow-el-gran-inventor-del-analisis-tecnico/)

Pharmamar, S.A. (s.d.). *Resultados trimestrales*. Pharmamar.com. Recuperado del día

29 de marzo del 2022 de [https://pharmamar.com/es/inversores/informacion-](https://pharmamar.com/es/inversores/informacion-financiera/declaraciones-trimestrales/)

[financiera/declaraciones-trimestrales/](https://pharmamar.com/es/inversores/informacion-financiera/declaraciones-trimestrales/)

Rodríguez, J. (8 de diciembre del 2018). *¿Cuáles son los principios básicos del análisis*

técnico?. Rankia.co. Recuperado del día 5 de marzo del 2022 de

[https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/4097480-cuales-son-principios-basicos-](https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/4097480-cuales-son-principios-basicos-analisis-tecnico)

[analisis-tecnico](https://www.rankia.co/blog/analisis-colcap/4097480-cuales-son-principios-basicos-analisis-tecnico)

Rus Arias, E. (8 de septiembre de 2021). *Bottom-up*. Economipedia.com. Recuperado

del día 22 de febrero del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/bottom-up.html>

Rus Arias, E. (8 de septiembre de 2021). *Top-down*. Economipedia.com. Recuperado

del día 24 de febrero del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/top-down.html>

Sevilla, Andrés. (14 de mayo del 2015). *Cómo se calcula el RSI – Ejemplo*. Economipedia.com. Recuperado el día 10 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/como-se-calcula-el-rsi-ejemplo.html>

Upspain. (s.d.). *Ratio de endeudamiento. interpretación y cómo calcularlo*. Upspain.com. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://www.up-spain.com/blog/ratio-de-endeudamiento/#:~:text=El%20ratio%20de%20endeudamiento%20es,empresa%20y%20sus%20recursos%20propios.>

Upspain. (s.d.). *Rentabilidad financiera (roe). qué es + fórmula para calcularla*. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://www.up-spain.com/blog/rentabilidad-financiera-roe/>

Uribe Gil, J. M., & Ulloa Villegas, I. M. (2011). Revisando la hipótesis de los mercados eficientes: nuevos datos, nuevas crisis y nuevas estimaciones. *Cuadernos de Economía*, 30(55), 127-154.

Vázquez Burguillo, R. (15 de febrero del 2016). *Doble suelo*. Economipedia.com. Recuperado del 17 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/doble-suelo.html>

Westreicher, G. (13 de febrero de 2018). *Flujo de caja por acción (cash flow per share)*. Economipedia.com. Recuperado del día 27 de febrero del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/flujo-caja-accion-cash-flow-per-share.html>

Westreicher, G. (25 de abril de 2020). *Rentabilidad económica (ROA)*. Economipedia.com. Recuperado del día 1 de marzo del 2022 de <https://economipedia.com/definiciones/rentabilidad-economica.html>

Yahoo Finance. (s.d.). *Flujo de caja Banco Santander, S.A. (SAN.MC)*. Finance-yahoo.com. Recuperado el día 20 de mayo del 2022 de <https://es.finance.yahoo.com/quote/SAN.MC/cash-flow?p=SAN.MC>

Yahoo Finance. (s.d.). *Flujo de caja Banco Sabadell, S.A. (SAB.MC)*. Finance-yahoo.com. Recuperado el día 20 de mayo del 2022 de <https://es.finance.yahoo.com/quote/SAB.MC/cash-flow?p=SAB.MC&.tsrc=fin-srch>

Yahoo Finance. (s.d.). *Flujo de caja Bankinter, S.A. (BKT.MC)*. Finance-yahoo.com. Recuperado el día 20 de mayo del 2022 de <https://es.finance.yahoo.com/quote/BKT.MC/cash-flow?p=BKT.MC&.tsrc=fin-srch>

Yahoo Finance. (s.d.). *Flujo de caja BBVA, S.A. (BBVA.MC)*. Finance-yahoo.com. Recuperado el día 20 de mayo del 2022 de <https://es.finance.yahoo.com/quote/BBVA.MC/cash-flow?p=BBVA.MC&.tsrc=fin-srch>

Yahoo Finance. (s.d.). *Flujo de caja CaixaBank, S.A. (CABK.MC)*. Finance-yahoo.com. Recuperado el día 20 de mayo del 2022 de <https://es.finance.yahoo.com/quote/CABK.MC/cash-flow?p=CABK.MC&.tsrc=fin-srch>

ANEXOS

ANEXO 1.

Análisis de las empresas del sector farmacéutico.

ANEXO 2.

Análisis de las empresas del sector bancario.

ANEXO 1.

Análisis de las empresas del sector farmacéutico.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL ALMIRALL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Total Activos No Corrientes	1.855,7	1.983,1
Fondo de comercio	316,0	316,0
Activos intangibles	1.062,0	1.172,9
Inmovilizado material	115,6	113,1
Activos financieros	91,3	102,6
Otros activos no corrientes	270,8	278,5
Total Activos Corrientes	428,8	517,0
Existencias	132,0	105,4
Deudores comerciales	130,3	272,0
Caja y equivalentes al efectivo	100,1	69,4
Otros activos corrientes	66,4	70,2
TOTAL ACTIVOS	2.284,5	2.500,1
Patrimonio neto	1.318,4	1.281,0
Deuda financiera	469,3	539,7
Pasivos no corrientes	288,7	359,7
Pasivos corrientes	208,1	319,6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.284,5	2.500,1

FLUJO DE CAJA

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Beneficio antes de impuestos	68,00
depreciaciones y amortizaciones	92,10
deterioros	16,50
variaciones de capital circulante	-73,00
otros ajustes	4,70
flujo de caja por impuestos sobre beneficios	-23,50
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES	84,80
Capex recurrentes	-16,70
inversiones	-48,90
desinversiones	0,40
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-65,20
pago de intereses	-3,80
pago de dividendos	-
incremento/(disminución) deuda y otros	-33,10
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-36,90
FLUJO DE CAJA GENERADO DURANTE EL PERIODO	-17,30

PÉRDIDAS Y GANÁNCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Ingresos totales	188,6
Ventas Netas	187,8
Otros Ingresos	0,8
Coste de ventas	-60,80
Margen Bruto	127,0
<i>% sobre ventas</i>	67,6%
I+D	(17,4)
<i>% sobre ventas</i>	-9,30%
Gastos Generales y de Administración	(88,1)
<i>% sobre ventas</i>	-46,90%
<i>Gastos Generales y de Administración sin Depreciación y Amortización</i>	(61,7)
<i>% sobre ventas</i>	-32,90%
<i>Depreciación y Amortización</i>	(26,4)
Otros Gastos Operativos	(0,1)
EBIT	22,2
<i>% sobre ventas</i>	11,8%
Depreciación y Amortización	30,2
<i>% of sales</i>	16,1%
EBITDA	52,4
<i>% of sales</i>	0,28
Beneficios por venta de activos	0
Otros costes	-0,10
Deterioros	0,30
Ingresos financieros netos / (gastos)	-5,70
Diferencia tipo de cambio	1,10
Beneficio antes de impuestos	17,80
Impuestos sobre sociedades	-2,80
Cese de operaciones	0
Resultado Neto	15,0
Resultado Neto Normalizado	14,9

RATIOS FINANCIERAS ALMIRALL SA	
PER	127,216
PSR	10,161
PVC	1,447
Dividend Yield	0,015
CFA	-0,099
ROA	0,009
ROE	0,012
Endeudamiento	0,733
Activo Total Medio	2.392,30
Patrimonio Neto Medio	1.299,70
Nº acciones (18/11/2019)	174.554.820
Precio de apertura acción (04/01/2021)	10,93 €
Capitalización bursatil	1.908.233.292
DPA (01/10/20)	0,16 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL GRIFOLS, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Miles de euros</i>	9M 2020	9M 2019
ACTIVOS NO CORRIENTES	12.003.297	10.377.186
Fondo de comercio y otros activos intangibles	7.663.567	7.880.443
Inmovilizado material	2.173.983	2.112.661
Inversiones contab. Por el método de participación	1.873.021	124.032
Activos financieros no corrientes	166.330	140.276
Otros activos no corrientes	126.396	119.774
ACTIVOS CORRIENTES	3.643.616	3.659.798
Existencias	1.986.076	2.327.170
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	568.294	464.280
Otros activos financieros corrientes	12.288	2.764
Otros activos corrientes	43.763	73.450
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	1.033.195	792.134
TOTAL ACTIVO	15.646.913	14.036.984
PATRIMONIO NETO	7.107.921	5.291.874
Capital suscrito	119.604	119.604
Prima de emisión	910.728	910.728
Reservas	4.029.623	2.787.330
Acciones propias	-43.734	-49.584
Dividendo a cuenta	-136.828	0
Resultado del ejercicio	485.683	423.402
Otro resultado global	-17.986	580.392
Participaciones no dominantes	1.760.831	520.002
PASIVOS NO CORRIENTES	7.294.482	7.350.296
Pasivos financieros no corrientes	6.728.186	6.903.557
Otros pasivos no corrientes	566.296	446.719
PASIVOS CORRIENTES	1.244.510	1.394.814
Pasivos financieros corrientes	319.916	415.426
Otros pasivos corrientes	924.594	979.388
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.646.913	14.036.984

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
RESULTADO DEL GRUPO REPORTADO	485.683
Depreciación y amortización	239.089
Provisiones netas	-17.144
Otros ajustes resultado y otras var. Capital circulante	-1.571
Variación existencias	259.456
variación deudpres comerciales	-77.272
Variación proveedores comerciales	-36.561
Variación de capital circulante operativo	145.623
FLUJO NETO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	851.680
Combinaciones negocio e inversiones en empr. Del grupo	-19.014
capex	-213.245
I+D/Otros activos intangibles	-46.850
Otros flujos de caja	-27.047
FLUJO NETO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-306.156
FREE CASH FLOW	545.524
Altas/Cancelación de préstamos/Deudas	-219.099
Dividendos (Pagados)/Cobrados	6.421
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	-8.552
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-221.230
TOTAL FLUJO DE CAJA	324.294

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
INGRESOS NETOS	4.030.713,00
COSTE DE VENTAS	-2.366.074,00
MARGEN BRUTO	1.664.638,00
%ingresos netos	41,3%
INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO	-213.466,00
GASTOS GENERALES Y ADMIN.	-724.268,00
GASTOS OPERATIVOS	-937.734,00
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADA POR EL METODO PARTICIPACION CON ACTIVIDAD SIMILAR AL GRUPO	17.581,00
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	744.485,00
%ingresos netos	18,5%
RESULTADO FINANCIERO	-133.474,00
RESULTADO DE INVERSIONES METODO PARTICIPACIÓN	64.989,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	676.000,00
% ingresos netos	16,8%
IMPUESTO DE SOCIEDADES	-128.440,00
% sobre resultados antes impuestos	19,0%
RESULTADO CONSOLIDADO	547.560,00
RESULTADO ATRIBUIBLE A PART. NO DOMINANTES	61.877,00
RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO	485.683,00
% ingresos netos	12,0%

RATIOS FINANCIERAS GRIFOLS SA

PER	18,810
PSR	2,555
PVC	1,449
Dividend Yield	0,005
CFA	0,761
ROA	0,050
ROE	0,088
Endeudamiento	1,201
Activo Total Medio	14.841.948,50
Patrimonio Neto Medio	6.199.897,50
Nº acciones (04/01/2016)	426.129.798
Precio de apertura acción (04/01/2021) (CLASE A)	24,17 €
Capitalización bursatil	10.299.557.218
DPA (28/10/2020)	0,13 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL LABORATORIOS ROVI, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Miles de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Activos no corrientes	194.858	182.637
Inmovilizado material	136.862	122.988
Activos intangibles	42.268	46.130
Inversión en negocio conjunto	1.811	1.902
Activos por impuestos diferidos	13.783	11.482
Valores de renta variable	69	70
Clientes y otras cuentas a cobrar	65	65
Activos corrientes	366.856	269.537
Existencias	237.645	147.350
Cientes y otras cuentas a cobrar	91.989	72.738
Activos por impuesto corriente	1.906	6.370
Instrumentos financieros derivados	0	551
Gastos anticipados	33	3
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.283	42.525
TOTAL ACTIVOS	561.714	452.174
Patrimonio neto	369.457	313.807
Capital social	3.364	3.364
Prima de emisión	87.636	87.636
Reserva legal	673	673
Acciones propias	-15.728	-9.605
Resultados de ejercicios anteriores y reservas voluntarias	246.691	201.060
Resultado del ejercicio	46.825	30.682
Otras reservas	-4	-3
Pasivos no corrientes	80.442	43.331
Deuda financiera	68.898	33.463
Pasivos por impuestos diferidos	2.724	685
Pasivos contractuales	5.959	5.913
Ingresos diferidos	2.861	3.270
Pasivos corrientes	111.815	95.036
Deuda financiera	6.003	10.883
Pasivos por impuesto corriente	3	0
Proveedores y otras cuentas a pagar	86.544	80.166
Pasivos contractuales	18.757	3.403
Ingresos diferidos	508	584
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	561.714	452.174

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
Flujo de efectivo de las actividades de explotación:	
Beneficios antes de impuestos	54.263
Ajustes de partidas que no implican movimientos de tesorería:	
Amortizaciones	14.411
Ingresos financieros	-98
Correcciones valorativas por deterioro	546
Ajustes por cambios de valor de instrumentos derivados	335
Resultado por baja de activos y pasivos financieros	19
Gastos financieros	757
Ingresos por subvenciones, licencias de distribución y otros ingresos diferidos	-2.683
Otros activos corrientes (gastos anticipados)	-28
Participación en el resultado de negocios conjuntos	32
Cambios en capital circulante:	
Cientes y otras cuentas a cobrar	-9.896
Existencias	-79.414
Proveedores y otras cuentas a pagar	-5.296
Otros cobros y pagos:	
Cobro por licencias de distribución	19.167
Flujo de efectivo por impuestos	3.289
Otros pagos	-57
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN LAS ACTIV. DE EXPLOTACIÓN	-4.653
Flujo de efectivo por actividades de inversión:	
Adquisición de activos intangibles	-90
Adquisición de inmovilizado material	-16.778
Venta de inmovilizado material	14
Intereses cobrados	3
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-16.851
Flujo de efectivo por actividades de financiación:	
Pago de deuda financiera	-11.087
Deuda financiera recibida	428
Intereses pagados	-226
Compra de acciones propias	-20.297
Reemisión de acciones propias	20.543
Dividendos pagados	0

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-10.639
FLUJOS TOTALES DE CAJA	-32.143

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

Miles de euros	9M 2020
Importe neto de la cifra de negocios	302.143
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	873
Total ingresos de explotación	303.016
Coste de ventas	-127.580
Margen bruto	175.436
%	58,10%
Gastos en I+D	-15.594
Gastos de ventas, generales y administrativos	-90.123
Participación en el resultado de negocios conjuntos	-32
EBITDA	69.687
%	23,10%
Amortizaciones	-14.411
EBIT	55.276
%	18,30%
Ingresos financieros	3
Gastos financieros	-757
Deterioro y resultado por valoración de instrumentos financieros	-354
Diferencias de cambio	95
Resultado financiero	-1.013

RATIOS FINANCIERAS LABORATORIOS ROVI SA

PER	-2.130,953
PSR	7,144
PVC	5,843
Dividend Yield	0,002
CFA	-0,573
ROA	0,109
ROE	-0,003
Endeudamiento	0,520
Activo Total Medio	506.944
Patrimonio Neto Medio	341.632
Nº acciones (20/10/2020)	56.068.965
Precio de apertura acción (04/01/2021)	38,50 €
Capitalización bursatil	2.158.655.152,50 €
DPA (04/07/2019)	0,06 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL PHARMAMAR, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

Miles de euros	9M 2020	9M 2019
Activos no corrientes	91.872	61.789
Inmovilizado material	21.696	22.807
Inmuebles de inversión	845	845
Activos intangibles	4.100	3.949
Derechos de uso sobre activos en arrendamiento	3.294	3.666
Activos financieros no corrientes	20.991	822
Activos por impuestos diferidos	40.945	29.696
Activos corrientes	237.860	50.751
Existencias	8.574	8.541
Clientes y otras cuentas a cobrar	27.452	11.682
Activos financieros corrientes	104.023	3.597
Otros activos corrientes	4.588	3.522
Tesorería y equivalentes de tesorería	93.222	23.409
TOTAL ACTIVO	329.731	112.537
Patrimonio Neto	98.150	-9.209
Capital social	11.132	11.132
Prima de emisión	71.278	71.278
Acciones propias	-34.387	-2.104
Reserva por revalorización y otras reservas	14	13
Ganancias acumuladas y otras reservas	50.113	-85.615
Participaciones no dominantes	0	-3.913
Pasivo no corrientes	125.858	60.977
Deuda financiera	39.865	56.897
Deuda por arrendamientos	1.784	1.943
Ingresos diferidos no corrientes	84.034	1.961
Otros pasivos no corrientes	175	176
Pasivo corriente	105.723	60.769
Proveedores y otras cuentas a pagar	15.987	19.198
Deuda financiera	17.051	28.722
Deuda por arrendamientos	1.573	1.765
Provisiones para otros pasivos y gastos	6.590	6.131
Ingresos diferidos corrientes	61.439	2.546
Otros pasivos corrientes	3.083	2.406
TOTAL PASIVO	231.581	121.746
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	329.731	112.537

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Miles de euros	9M 2020
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	268.885
Resultado antes de impuestos	132.182
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	132.182
Ajustes por:	11.101
Amortización	5.692
Pérdida por deterioro de cuentas a cobrar	101
Correcciones valorativas por deterioro de inmovilizado	368
Ingresos financieros	-204
Gastos financieros	2.404
Pagos basados en acciones	199
Ingresos diferidos - subvenciones	-317
Diferencias tipos de cambio	2.856
Cambios en el capital corriente	127.803
Existencias	327
Clientes y deducidos	-16.023
Otros activos y pasivos	3.514
Proveedores y otros saldos acreedores	-2.489
Partidas diferidas o de periodificación	142.474
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-2.201
Pagos de intereses	-2.404
Cobros de intereses	204
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR INVERSIONES	-122.642
Pagos por inversiones:	-122.642
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-1.914
Otros activos financieros	-120.727
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR FINANCIACIÓN	-67.781
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-31.763
Adquisición	-42.741
Enajenación	10.978
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	-19.598
Préstamos recibidos	483
Devolución y amortización de préstamos	-20.081
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-8.817
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	-7.603
Pago de intereses	-809
Cobro / (pagos) por disposición de pólizas de crédito	-6.794
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-2.878
FLUJOS TOTALES DE CAJA NETOS DEL EJERCICIO	75.584

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
Ingresos:	222.155
Venta de producto	83.943
Acuerdos de licencia y desarrollo	130.443
Royalties	7.434
Otros ingresos	335
Coste de ventas	-9.250
Gastos de comercialización	-16.684
Gastos de administración	-10.535
Gastos de investigación	-39.121
Resultado neto por deterioro de valor sobre activos financieros	-187
Otros gastos de explotación	-9.403
Otros resultados netos	263
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	137.238
Ingresos financieros netos	4.751
Gastos financieros netos	-9.808
RESULTADO FINANCIERO NETO	-5.057
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	132.181
Impuesto sobre las ganancias	-1.088
RESULTADO DEL PERIODO	131.093

RATIOS FINANCIERAS PHARMAMAR SA	
PER	10,053
PSR	15,700
PVC	13,427
Dividend Yield	0,000
CFA	4,118
ROA	0,621
ROE	2,948
Endeudamiento	2,359
Activo Total Medio	221.134,00
Patrimonio Neto Medio	44.470,50
Nº acciones (Novembre 2020)	18.354.907
Precio de apertura acción (04/01/2021)	71,80 €
Capitalización bursatil	1.317.882.322,60 €
DPA (30/06//2020)	0,0324 €

RESUMEN RATIOS FINANCIERAS

	Almirall SA	Grifols SA	Lab. Rovi SA	Pharmamar SA
PER	127,216	18,810	-2.130,953	10,053
PSR	10,161	2,555	7,144	15,700
PVC	1,447	1,449	5,843	13,427
Dividend Yield	0,01464	0,00542	0,00168	0,00045
CFA	-0,099	0,761	-0,573	4,118
ROA	0,009	0,050	0,109	0,621
ROE	0,012	0,088	-0,003	2,948
Endeudamiento	0,733	1,201	0,520	2,359

Valoración (mejor=4; peor=1)

	Almirall SA	Grifols SA	Lab. Rovi SA	Pharmamar SA
PER	2	3	1	4
PSR	2	4	3	1
PVC	1	2	3	4
Dividend Yield	4	3	2	1
CFA	2	3	1	4
ROA	1	2	3	4
ROE	2	3	1	4
Endeudamiento	3	2	4	1
TOTAL	17	22	18	23

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

OPERACIÓN DE PHARMAMAR SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida	Pérdida real debida al stop
04/01/2021	71,80	30/12/2021	55,20	-16,60	-23,12%	-10%

ANÁLISIS TÉCNICO

OPERACIONES LABORATORIOS ROVI SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
01/02/2021	41,30	05/03/2021	43,00	1,70	4,12%
15/03/2021	44,00	27/08/2021	56,50	12,50	28,41%
09/11/2021	59,40	11/11/2021	56,60	-2,80	-4,71%
					27,81%

ANEXO 2.

Análisis de las empresas del sector bancario.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL CAIXABANK, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>En millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
- Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	50.009	19.965
- Activos financieros mantenidos para negociar	8.158	14.392
- Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	323	548
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	180	201
<i>Valores representativos de deuda</i>	53	93
<i>Prestamos y anticipos</i>	90	254
- Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	19.416	20.276
- Activos financieros a coste amortizado	266.760	249.829
<i>Entidades de crédito</i>	6.486	6.583
<i>Cientela</i>	235.510	226.019
<i>Valores representativos de deuda</i>	24.764	17.227
- Derivados - contabilidad de coberturas	438	2.546
- Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	3.955	4.053
- Activos afectos al negocio asegurador ¹	74.363	73.978
- Activos tangibles	7.109	7.367
- Activos intangibles	3.903	3.781
- Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.335	1.332
- Resto activos	13.541	15.098
TOTAL ACTIVO	449.310	413.165
Pasivo	424.759	388.466
- Pasivos financieros mantenidos para negociar	2.377	14.179
- Pasivos financieros a coste amortizado	341.463	291.097
<i>Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de crédito</i>	57.657	27.412
<i>Depósitos de la clientela</i>	240.808	221.887
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	35.221	33.755
<i>Otros pasivos financieros</i>	7.777	8.043
- Pasivos afectos al negocio asegurador ¹	72.478	70.458
- Provisiones	3.313	5.514
- Resto pasivos	5.128	7.218
Patrimonio neto	24.551	24.699
- Fondos Propios	26.475	25.831
- Intereses minoritarios	25	28
- Otro resultado global acumulado	(1.949)	(1.160)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	449.310	413.165

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	1.381.000
Depreciación y amortización	540.000
Cambio en capital trabajo	33.269.000
Otro capital trabajo	36.872.000
Otras partidas no monetarias	2.522.000
Efectivo neto por actividades de explotación	37.562.000
Inversiones en activos fijos	-690.000
Adquisiciones, neto	-
Otras actividades de inversión	-
Efectivo neto por actividades de inversión	484.000
Cambio de caja neto	36.501.000

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>En millones de euros</i>	9M20
Margen de intereses	3.647
Ingresos por dividendos	96
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	218
Comisiones netas	1.905
Resultado de operaciones financieras	182
Ingresos y gastos amparados por contratos de seguro o reaseguro	441
Otros ingresos y gastos de explotación	(229)
Margen bruto	6.260
Gastos de administración y amortización recurrentes	(3.485)
Gastos extraordinarios	-
Margen de explotación	2.776
Margen de explotación sin gastos extraordinarios	2.776
Pérdidas por deterioro de activos financieros	(1.594)
Otras dotaciones a provisiones	(207)
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	(92)
Resultado antes de impuestos	883
Impuesto sobre Sociedades	(157)
Resultado después de impuestos	726
Resultado atribuido a intereses minoritarios y otros	(1)
Resultado atribuido al Grupo	726

RATIOS FINANCIERAS CAIXABANK, SA	
PER	17,466
PSR	3,477
PVC	0,517
Dividend Yield	0,027
CFA	6,102
ROA	0,002
ROE	0,029
Endeudamiento	17,301
Activo Total Medio	431.237,50
Patrimonio Neto Medio	24.625,00
Nº acciones (14/12/2016)	5.981.438.031
Precio de apertura acción (04/01/2021)	2,120
Capitalización bursatil	12.680.648.626
DPA (15/04//20)	0,0567

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO BILBAO VIZACAYA ARGENTARIA, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	72.171	40.932
Activos financieros mantenidos para negociar	107.468	110.874
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	5.147	5.209
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	1.117	1.400
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en otro resultado global acumulado	72.198	63.275
Activos financieros a coste amortizado	427.687	437.792
<i>. Préstamos y anticipos en bancos centrales y entidades de crédito</i>	<i>18.788</i>	<i>19.655</i>
<i>. Préstamos y anticipos a la clientela</i>	<i>365.605</i>	<i>378.775</i>
<i>. Valores representativos de deuda</i>	<i>43.293</i>	<i>39.363</i>
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	1.241	1.550
Activos tangibles	8.690	10.208
Activos Intangibles	4.369	8.508
Otros activos	26.927	29.269
TOTAL ACTIVO	727.014	709.017
Total pasivo	678.493	651.988
Pasivos financieros mantenidos para negociar y designados a valor razonable con cambios en resultados	95.016	92.407
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	9.382	9.583
Pasivos financieros a coste amortizado	548.025	518.215
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	<i>72.745</i>	<i>60.554</i>
<i>Depósitos de la clientela</i>	<i>395.132</i>	<i>379.333</i>
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	<i>67.024</i>	<i>63.324</i>
<i>. Otros pasivos financieros</i>	<i>13.124</i>	<i>15.003</i>
Pasivos amparados por contratos de seguros o reaseguro	9.505	10.834
Otros pasivos	16.565	20.949
Patrimonio neto	48.522	57.029
Intereses minoritarios	5.404	6.299
Otro resultado global acumulado	-14.552	-9.143
Fondos propios	57.669	59.873
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	727.014	709.017

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	1.305.000,0
Depreciación y amortización	1.288.000,0
Cambio en capital trabajo	27.591.000,0
Otro capital trabajo	38.226.000,0
Otras partidas no monetarias	10.365.000,0
Efectivo neto por actividades de explotación	39.349.000,0
Inversiones en activos fijos	-1.123.000,0
Adquisiciones, neto	0,0
Compras de inversiones	-62.000,0
Ventas/vencimientos de inversiones	307.000,0
Otras actividades de inversión	283.000,0
Efectivo neto por actividades de inversión	-37.000,0
Pago de deuda	-2.820.000,0
Acciones ordinarias emitidas	822.000,0
Acciones ordinarias readquiridas	-807.000,0
Dividendos pagados	-1.065.000,0
Otras actividades financieras	-624.000,0
Efectivo neto por actividades financieras	-2.069.000,0
Cambio de caja neto	32.585.000,0

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Millones de euros	9M 2020
Margen de intereses	4.109
Comisiones netas	1.143
Resultados de operaciones financieras	372
Ingresos por dividendos	4
Part. gananc/pdas inversiones en dependientes, neg conjunt y asoci	-9
Otros productos/cargas de explotación	43
Margen bruto	5.663
Gastos de explotación	-2.570
Gastos de administración	-2.204
Gastos de personal	-1.356
Otros gastos de administración	-848
Amortización	-366
Margen neto	3.093
Deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	-928
Provisiones o reversión de provisiones	-60
Otros resultados	-128
Resultado antes de impuestos	1.978
Impuesto sobre beneficios	-524
Resultado del ejercicio	1.454
Minoritarios	-312
Resultado atribuido	1.141

RATIOS FINANCIERAS BBVA, SA

PER	18,797
PSR	4,825
PVC	0,563
Dividend Yield	0,039
CFA	4,887
ROA	0,003
ROE	0,028
Endeudamiento	13,983
Activo Total Medio	718.015,50
Patrimonio Neto Medio	52.775,19
Nº acciones (24/04/2017)	6.667.886.580
Precio de apertura acción (04/01/2021)	4,098
Capitalización bursatil	27.324.999.205
DPA (09/04/20)	0,16 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANKINTER, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

Miles de Euros	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	14.817.398	7.739.537
Activos financieros mantenidos para negociar	3.327.362	3.706.220
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	2.907.132	5.377.923
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a VR con cambios en PyG	122.370	129.627
Activos a coste amortizado	72.191.099	64.897.089
Valores representativos de deuda	7.503.138	4.970.783
Préstamos y anticipos	64.687.962	59.926.306
Entidades de crédito	2.643.090	1.451.758
Clientela	62.044.872	58.474.548
Derivados-contabilidad de coberturas	412.947	450.643
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	114.228	123.790
Activos amparados por contratos de seguro y reaseguro	0	10.350
Activos tangibles	453.096	600.261
Activos intangibles	241.001	368.101
Activos por impuestos y resto de activos	499.233	642.361
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.759.124	198.086
TOTAL ACTIVO	96.844.990	84.243.987
Pasivo	91.997.737	79.461.378
Pasivos financieros mantenidos para negociar	2.525.209	3.047.876
Pasivos financieros a coste amortizado	87.032.183	74.104.836
Depósitos	76.200.996	63.756.671
Bancos Centrales	13.506.963	6.698.929
Entidades de crédito	2.024.044	1.928.989
Clientela	60.669.989	55.128.752
Valores representativos de deuda emitidos	8.756.793	8.212.200
Otros pasivos financieros	2.074.394	2.135.965
Derivados - contabilidad de coberturas	527.079	556.115
Pasivos amparados por contratos de seguros	0	752.789
Provisiones	437.359	385.174
Pasivos por impuesto y otros pasivos	445.633	614.588
Pasivos incluidos en grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.030.273	0
Patrimonio neto	4.847.253	4.782.609
Fondos propios	4.726.382	4.561.632
Otro resultado global acumulado	120.872	220.977
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	96.844.990	84.243.987

FLUJO DE CAJA

Miles de euros	30/12/2020
Ingresos netos	317.123,00
Depreciación y amortización	75.577,00
Cambio en capital trabajo	7.481.608,00
Otro capital trabajo	8.451.624,00
Otras partidas no monetarias	784.813,00
Efectivo neto por actividades de explotación	8.538.308,00
Inversiones en activos fijos	-86.684,00
Adquisiciones, neto	0,00
Otras actividades de inversión	-
Efectivo neto por actividades de inversión	-120.860,00
Cambio de caja neto	8.637.271,00

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Miles de Euros	9M 2020
Intereses y rendimientos asimilados	1.030.408
Intereses y cargas asimiladas	-103.444
Margen de Intereses	926.963
Rendimiento de instrumentos de capital	17.229
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	22.246
Comisiones netas	358.510
Resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio	32.279
Otros productos/cargas de explotación	-60.972
Margen Bruto	1.296.254
Gastos de Personal	-324.673
Gastos de Administración/ Amortización	-276.945
Resultado de explotación antes de provisiones	694.636
Dotaciones a provisiones	-120.539
Pérdidas por deterioro de activos	-162.518
Impacto cambio escenario macroeconómico	-243.490
Resultado de explotación tras deterioro	168.090
Ganancias/pérdidas en baja de activos	-14.828
Diferencias Negativas de Combinación de Negocios	0
Resultado antes de impuestos de Actividades Continuas	153.262
Impuesto sobre beneficios Actividades Continuas	-38.316
Resultado después de impuestos de Actividades Continuas	114.947
Resultado de las Actividades Interrumpidas	105.115
Resultado del ejercicio	220.062

RATIOS FINANCIERAS BANKINTER, SA	
PER	18,307
PSR	3,910
PVC	0,831
Dividend Yield	0,018
CFA	9,609
ROA	0,002
ROE	0,046
Endeudamiento	18,979
Activo Total Medio	90.544.488,50
Patrimonio Neto Medio	4.814.931,29
Nº acciones (30/05/2014)	898.866.154
Precio de apertura acción (04/01/2021)	4,482
Capitalización bursatil	4.028.718.102
DPA (26/03/20)	0,08

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO SANTANDER, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	148.175	92.601
Activos financieros mantenidos para negociar	117.654	115.884
<i>Valores representativos de deuda</i>	34.107	36.172
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	7.235	10.559
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	247	480
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	—
<i>Derivados</i>	76.065	68.673
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	67.007	71.940
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	29.215	24.705
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	30.850	39.037
<i>Otros (valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio)</i>	6.942	8.198
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	117.461	120.659
<i>Valores representativos de deuda</i>	105.574	113.625
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	3.075	2.695
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	8.812	4.298
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	41
Activos financieros a coste amortizado	950.571	987.750
<i>Valores representativos de deuda</i>	27.316	39.850
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	872.440	886.520
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	50.815	61.380
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	7.679	8.346
Activos tangibles	33.277	35.399
Activos intangibles	15.698	27.383
<i>Fondo de comercio</i>	12.359	24.109
<i>Otros activos intangibles</i>	3.339	3.274
Otras cuentas de activo	56.720	57.923
TOTAL ACTIVO	1.514.242	1.517.885
Total pasivo	1.422.932	1.409.359
Pasivos financieros mantenidos para negociar	88.128	85.797
<i>Depósitos de la clientela</i>	—	—
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	—	—
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	—
<i>Derivados</i>	73.044	70.119
<i>Otros</i>	15.084	15.678
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	59.459	68.263
<i>Depósitos de la clientela</i>	40.469	42.417
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	4.362	3.648
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	14.628	22.073
<i>Otros</i>	—	125
Pasivos financieros a coste amortizado	1.237.314	1.211.114
<i>Depósitos de la clientela</i>	802.430	771.868
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	240.195	254.638
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	169.646	151.674
<i>Otros</i>	25.043	32.934
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	970	731
Provisiones	10.118	14.364
Otras cuentas de pasivo	26.943	29.090
Total patrimonio neto	91.310	108.526
Fondos propios	114.493	121.668
<i>Capital</i>	8.309	8.309
<i>Reservas</i>	116.894	111.289
<i>Resultado atribuido al Grupo</i>	(9.048)	3.732
<i>Menos: dividendos y retribuciones</i>	(1.662)	(1.662)
Otro resultado global acumulado	(32.747)	(23.721)
Intereses minoritarios [participaciones no dominantes]	9.564	10.579
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.514.242	1.517.885

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	-8.771.000
Depreciación y amortización	2.810.000
Cambio en capital trabajo	38.971.000
Otro capital trabajo	57.633.000
Otras partidas no monetarias	35.026.000
Efectivo neto por actividades de explotación	66.153.000
Inversiones en activos fijos	-8.520.000
Adquisiciones, neto	-2.931.000
Compras de inversiones	-525.000
Ventas/vencimientos de inversiones	182.000
Otras actividades de inversión	785.000
Efectivo neto por actividades de inversión	-7.220.000
Pago de deuda	-3.780.000
Acciones ordinarias emitidas	721.000
Acciones ordinarias readquiridas	-758.000
Dividendos pagados	0
Otras actividades financieras	-2.187.000
Efectivo neto por actividades financieras	-1.909.000
Cambio de caja neto	52.772.000

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Margen de intereses	23.975
Comisiones netas	7.559
Resultado por operaciones financieras *	1.725
Otros resultados de explotación	346
Margen bruto	33.605
Gastos de administración y amortizaciones	(15.726)
Margen neto	17.879
Dotaciones por insolvencias	(9.562)
Otros resultados y dotaciones	(1.301)
Resultado antes de impuestos	7.016
Impuesto sobre beneficios	(2.596)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	4.420
Resultado de operaciones interrumpidas	—
Resultado consolidado del ejercicio	4.420
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	(762)
Beneficio ordinario atribuido a la dominante	3.658
Neto de plusvalías y saneamientos **	(12.706)
Beneficio atribuido a la dominante	(9.048)
BPA ordinario (euros)	0,195
BPA diluido ordinario (euros)	0,195
BPA (euros)	(0,570)
BPA diluido (euros)	(0,569)
Pro memoria:	
Activos Totales Medios	1.543.361
Recursos Propios Medios	91.639

RATIOS FINANCIERAS BANCO SANTANDER, SA

PER	10,082
PSR	1,326
PVC	0,488
Dividend Yield	0,032
CFA	3,043
ROA	0,005
ROE	0,044
Endeudamiento	15,584
Activo Total Medio	1.516.063,50
Patrimonio Neto Medio	99.918,00
Nº acciones (18/11/2019)	17.340.641.000
Precio de apertura acción (04/01/2021)	2,5697
Capitalización bursatil	44.560.245.178
DPA (01/11/19)	0,081

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO SABADELL, S.A.

BALANCE DE SITUACION

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Cash, cash balances at central banks and other demand deposits	26.770	19.879
Financial assets held for trading and fair value with changes in PL	3.352	3.177
Financial assets in fair value OCI	6.996	8.137
Financial assets at amortised cost	182.689	171.471
Loans and advances to customers	148.267	144.377
Loans and advances of central banks and credit institutions	12.221	7.969
Debt securities	22.200	19.124
Investments in subsidiaries, joint ventures and associates	788	596
Tangible assets	3.239	3.354
Intangible assets	2.560	2.499
Other assets	9.702	13.696
TOTAL ACTIVO	236.094	222.809
Subtotal liabilities	223.363	209.752
Financial liabilities held for trading and fair value with changes in PL	2.629	2.841
Financial liabilities at amortised cost	218.014	203.913
Central banks	30.362	21.277
Credit institutions	12.326	9.123
Customer deposits	148.953	143.888
Debt securities issued	21.759	22.624
Other financial liabilities	4.613	7.001
Provisions	577	396
Other liabilities	2.143	2.603
Net equity	12.731	13.057
Shareholders' equity	13.168	13.267
Accumulated other comprehensive income	-507	-280
Minority interest	71	70
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	236.094	222.809

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	2.002
Depreciación y amortización	523.247
Cambio en capital trabajo	18.079.737
Otro capital trabajo	19.738.372
Otras partidas no monetarias	1.850.496
Efectivo neto por actividades de explotación	20.421.390
Inversiones en activos fijos	-683.018
Adquisiciones, neto	-23.318
Ventas/vencimientos de inversiones	-
Efectivo neto por actividades de inversión	237.644
Cambio de caja neto	20.015.700

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M20
Net interest income	2.545
Net fees and commissions	1.000
Core revenues	3.546
Net trading income and exchange differences	177
Income from equity method and dividends	25
Other operating income/expense	-112
Gross operating income	3.636
Operating expenses	-2.001
Personnel expenses	-1.212
Other general expenses	-789
Amortisation & depreciation	-386
<i>Promemoria:</i>	
Recurrent costs	-2.302
Non-recurrent costs	-86
Pre-provisions income	1.249
Provisions for NPLs	-1.156
Provisions for other financial assets	-84
Other impairments	-151
Gains on sale of assets and other results	298
Profit before tax	156
Income tax	47
Minority interest	1
Attributable net profit	203

RATIOS FINANCIERAS BANCO SABADELL, SA

PER	9,954
PSR	0,569
PVC	0,158
Dividend Yield	0,056
CFA	3,557
ROA	0,001
ROE	0,016
Endeudamiento	17,545
Activo Total Medio	229451,569
Patrimonio Neto Medio	12893,9825
Nº acciones (23/11/2017)	5.626.964.701
Precio de apertura acción (04/01/2021)	0,3584
Capitalización bursatil	2016704149
DPA (03/04/20)	0,02 €

RESUMEN RATIOS FINANCIERAS

	CaixaBank	BBVA	Bankinter	Banco Santander	Banco Sabadell
PER	17,466	18,797	18,307	10,082	9,954
PSR	3,477	4,825	3,910	1,326	0,569
PVC	0,517	0,563	0,831	0,488	0,158
Dividend Yield	0,027	0,039	0,018	0,032	0,056
CFA	6,102	4,887	9,609	3,043	3,557
ROA	0,002	0,003	0,002	0,005	0,001
ROE	0,029	0,028	0,046	0,044	0,016
Endeudamiento	17,301	13,983	18,979	15,584	17,545

Valoración (mejor=5; peor=1)

	CaixaBank	BBVA	Bankinter	Banco Santander	Banco Sabadell
PER	3	1	2	4	5
PSR	3	1	2	4	5
PVC	3	4	5	2	1
Dividend Yield	2	4	1	3	5
CFA	2	1,5	2,5	0,5	1
ROA	2	3	2	4	1
ROE	3	2	5	4	1
Endeudamiento	3	5	1	4	2
TOTAL	21	21,5	20,5	25,5	21

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

OPERACIÓN DE BANCO SANTANDER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
04/01/2021	2,57	30/12/2021	2,92	0,35	13,63%

ANÁLISIS TÉCNICO

OPERACIONES BANKINTER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
27/04/2021	5,77	28/04/2021	4,58	-1,19	-20,57%
08/11/2021	4,98	10/11/2021	4,90	-0,08	-1,55%
11/11/2021	4,97	17/11/2021	4,92	-0,06	-1,13%
					-23,24%

ANEXOS

ANEXO 1.

Análisis de las empresas del sector farmacéutico.

ANEXO 2.

Análisis de las empresas del sector bancario.

ANEXO 1.

Análisis de las empresas del sector farmacéutico.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL ALMIRALL, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Total Activos No Corrientes	1.855,7	1.983,1
Fondo de comercio	316,0	316,0
Activos intangibles	1.062,0	1.172,9
Inmovilizado material	115,6	113,1
Activos financieros	91,3	102,6
Otros activos no corrientes	270,8	278,5
Total Activos Corrientes	428,8	517,0
Existencias	132,0	105,4
Deudores comerciales	130,3	272,0
Caja y equivalentes al efectivo	100,1	69,4
Otros activos corrientes	66,4	70,2
TOTAL ACTIVOS	2.284,5	2.500,1
Patrimonio neto	1.318,4	1.281,0
Deuda financiera	469,3	539,7
Pasivos no corrientes	288,7	359,7
Pasivos corrientes	208,1	319,6
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.284,5	2.500,1

FLUJO DE CAJA

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Beneficio antes de impuestos	68,00
depreciaciones y amortizaciones	92,10
deterioros	16,50
variaciones de capital circulante	-73,00
otros ajustes	4,70
flujo de caja por impuestos sobre beneficios	-23,50
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES	84,80
Capex recurrentes	-16,70
inversiones	-48,90
desinversiones	0,40
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-65,20
pago de intereses	-3,80
pago de dividendos	-
incremento/(disminución) deuda y otros	-33,10
FLUJO DE CAJA DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-36,90
FLUJO DE CAJA GENERADO DURANTE EL PERIODO	-17,30

PÉRDIDAS Y GANÁNCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Ingresos totales	188,6
Ventas Netas	187,8
Otros Ingresos	0,8
Coste de ventas	-60,80
Margen Bruto	127,0
<i>% sobre ventas</i>	67,6%
I+D	(17,4)
<i>% sobre ventas</i>	-9,30%
Gastos Generales y de Administración	(88,1)
<i>% sobre ventas</i>	-46,90%
<i>Gastos Generales y de Administración sin Depreciación y Amortización</i>	(61,7)
<i>% sobre ventas</i>	-32,90%
<i>Depreciación y Amortización</i>	(26,4)
Otros Gastos Operativos	(0,1)
EBIT	22,2
<i>% sobre ventas</i>	11,8%
Depreciación y Amortización	30,2
<i>% of sales</i>	16,1%
EBITDA	52,4
<i>% of sales</i>	0,28
Beneficios por venta de activos	0
Otros costes	-0,10
Deterioros	0,30
Ingresos financieros netos / (gastos)	-5,70
Diferencia tipo de cambio	1,10
Beneficio antes de impuestos	17,80
Impuestos sobre sociedades	-2,80
Cese de operaciones	0
Resultado Neto	15,0
Resultado Neto Normalizado	14,9

RATIOS FINANCIERAS ALMIRALL SA	
PER	127,216
PSR	10,161
PVC	1,447
Dividend Yield	0,015
CFA	-0,099
ROA	0,009
ROE	0,012
Endeudamiento	0,733
Activo Total Medio	2.392,30
Patrimonio Neto Medio	1.299,70
Nº acciones (18/11/2019)	174.554.820
Precio de apertura acción (04/01/2021)	10,93 €
Capitalización bursatil	1.908.233.292
DPA (01/10/20)	0,16 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL GRIFOLS, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Miles de euros</i>	9M 2020	9M 2019
ACTIVOS NO CORRIENTES	12.003.297	10.377.186
Fondo de comercio y otros activos intangibles	7.663.567	7.880.443
Inmovilizado material	2.173.983	2.112.661
Inversiones contab. Por el método de participación	1.873.021	124.032
Activos financieros no corrientes	166.330	140.276
Otros activos no corrientes	126.396	119.774
ACTIVOS CORRIENTES	3.643.616	3.659.798
Existencias	1.986.076	2.327.170
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	568.294	464.280
Otros activos financieros corrientes	12.288	2.764
Otros activos corrientes	43.763	73.450
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	1.033.195	792.134
TOTAL ACTIVO	15.646.913	14.036.984
PATRIMONIO NETO	7.107.921	5.291.874
Capital suscrito	119.604	119.604
Prima de emisión	910.728	910.728
Reservas	4.029.623	2.787.330
Acciones propias	-43.734	-49.584
Dividendo a cuenta	-136.828	0
Resultado del ejercicio	485.683	423.402
Otro resultado global	-17.986	580.392
Participaciones no dominantes	1.760.831	520.002
PASIVOS NO CORRIENTES	7.294.482	7.350.296
Pasivos financieros no corrientes	6.728.186	6.903.557
Otros pasivos no corrientes	566.296	446.719
PASIVOS CORRIENTES	1.244.510	1.394.814
Pasivos financieros corrientes	319.916	415.426
Otros pasivos corrientes	924.594	979.388
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	15.646.913	14.036.984

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
RESULTADO DEL GRUPO REPORTADO	485.683
Depreciación y amortización	239.089
Provisiones netas	-17.144
Otros ajustes resultado y otras var. Capital circulante	-1.571
Variación existencias	259.456
variación deudpres comerciales	-77.272
Variación proveedores comerciales	-36.561
Variación de capital circulante operativo	145.623
FLUJO NETO EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	851.680
Combinaciones negocio e inversiones en empr. Del grupo	-19.014
capex	-213.245
I+D/Otros activos intangibles	-46.850
Otros flujos de caja	-27.047
FLUJO NETO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-306.156
FREE CASH FLOW	545.524
Altas/Cancelación de préstamos/Deudas	-219.099
Dividendos (Pagados)/Cobrados	6.421
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	-8.552
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-221.230
TOTAL FLUJO DE CAJA	324.294

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
INGRESOS NETOS	4.030.713,00
COSTE DE VENTAS	-2.366.074,00
MARGEN BRUTO	1.664.638,00
%ingresos netos	41,3%
INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO	-213.466,00
GASTOS GENERALES Y ADMIN.	-724.268,00
GASTOS OPERATIVOS	-937.734,00
RESULTADO DE ENTIDADES VALORADA POR EL METODO PARTICIPACION CON ACTIVIDAD SIMILAR AL GRUPO	17.581,00
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (EBIT)	744.485,00
%ingresos netos	18,5%
RESULTADO FINANCIERO	-133.474,00
RESULTADO DE INVERSIONES METODO PARTICIPACIÓN	64.989,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	676.000,00
% ingresos netos	16,8%
IMPUESTO DE SOCIEDADES	-128.440,00
% sobre resultados antes impuestos	19,0%
RESULTADO CONSOLIDADO	547.560,00
RESULTADO ATRIBUIBLE A PART. NO DOMINANTES	61.877,00
RESULTADO ATRIBUIBLE AL GRUPO	485.683,00
% ingresos netos	12,0%

RATIOS FINANCIERAS GRIFOLS SA

PER	18,810
PSR	2,555
PVC	1,449
Dividend Yield	0,005
CFA	0,761
ROA	0,050
ROE	0,088
Endeudamiento	1,201
Activo Total Medio	14.841.948,50
Patrimonio Neto Medio	6.199.897,50
Nº acciones (04/01/2016)	426.129.798
Precio de apertura acción (04/01/2021) (CLASE A)	24,17 €
Capitalización bursatil	10.299.557.218
DPA (28/10/2020)	0,13 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL LABORATORIOS ROVI, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Miles de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Activos no corrientes	194.858	182.637
Inmovilizado material	136.862	122.988
Activos intangibles	42.268	46.130
Inversión en negocio conjunto	1.811	1.902
Activos por impuestos diferidos	13.783	11.482
Valores de renta variable	69	70
Clientes y otras cuentas a cobrar	65	65
Activos corrientes	366.856	269.537
Existencias	237.645	147.350
Cientes y otras cuentas a cobrar	91.989	72.738
Activos por impuesto corriente	1.906	6.370
Instrumentos financieros derivados	0	551
Gastos anticipados	33	3
Efectivo y equivalentes al efectivo	35.283	42.525
TOTAL ACTIVOS	561.714	452.174
Patrimonio neto	369.457	313.807
Capital social	3.364	3.364
Prima de emisión	87.636	87.636
Reserva legal	673	673
Acciones propias	-15.728	-9.605
Resultados de ejercicios anteriores y reservas voluntarias	246.691	201.060
Resultado del ejercicio	46.825	30.682
Otras reservas	-4	-3
Pasivos no corrientes	80.442	43.331
Deuda financiera	68.898	33.463
Pasivos por impuestos diferidos	2.724	685
Pasivos contractuales	5.959	5.913
Ingresos diferidos	2.861	3.270
Pasivos corrientes	111.815	95.036
Deuda financiera	6.003	10.883
Pasivos por impuesto corriente	3	0
Proveedores y otras cuentas a pagar	86.544	80.166
Pasivos contractuales	18.757	3.403
Ingresos diferidos	508	584
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	561.714	452.174

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
Flujo de efectivo de las actividades de explotación:	
Beneficios antes de impuestos	54.263
Ajustes de partidas que no implican movimientos de tesorería:	
Amortizaciones	14.411
Ingresos financieros	-98
Correcciones valorativas por deterioro	546
Ajustes por cambios de valor de instrumentos derivados	335
Resultado por baja de activos y pasivos financieros	19
Gastos financieros	757
Ingresos por subvenciones, licencias de distribución y otros ingresos diferidos	-2.683
Otros activos corrientes (gastos anticipados)	-28
Participación en el resultado de negocios conjuntos	32
Cambios en capital circulante:	
Cientes y otras cuentas a cobrar	-9.896
Existencias	-79.414
Proveedores y otras cuentas a pagar	-5.296
Otros cobros y pagos:	
Cobro por licencias de distribución	19.167
Flujo de efectivo por impuestos	3.289
Otros pagos	-57
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN LAS ACTIV. DE EXPLOTACIÓN	-4.653
Flujo de efectivo por actividades de inversión:	
Adquisición de activos intangibles	-90
Adquisición de inmovilizado material	-16.778
Venta de inmovilizado material	14
Intereses cobrados	3
FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-16.851
Flujo de efectivo por actividades de financiación:	
Pago de deuda financiera	-11.087
Deuda financiera recibida	428
Intereses pagados	-226
Compra de acciones propias	-20.297
Reemisión de acciones propias	20.543
Dividendos pagados	0

FLUJOS NETOS DE EFECTIVO GENERADOS (UTILIZADOS) EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	-10.639
FLUJOS TOTALES DE CAJA	-32.143

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

Miles de euros	9M 2020
Importe neto de la cifra de negocios	302.143
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	873
Total ingresos de explotación	303.016
Coste de ventas	-127.580
Margen bruto	175.436
%	58,10%
Gastos en I+D	-15.594
Gastos de ventas, generales y administrativos	-90.123
Participación en el resultado de negocios conjuntos	-32
EBITDA	69.687
%	23,10%
Amortizaciones	-14.411
EBIT	55.276
%	18,30%
Ingresos financieros	3
Gastos financieros	-757
Deterioro y resultado por valoración de instrumentos financieros	-354
Diferencias de cambio	95
Resultado financiero	-1.013

RATIOS FINANCIERAS LABORATORIOS ROVI SA

PER	-2.130,953
PSR	7,144
PVC	5,843
Dividend Yield	0,002
CFA	-0,573
ROA	0,109
ROE	-0,003
Endeudamiento	0,520
Activo Total Medio	506.944
Patrimonio Neto Medio	341.632
Nº acciones (20/10/2020)	56.068.965
Precio de apertura acción (04/01/2021)	38,50 €
Capitalización bursatil	2.158.655.152,50 €
DPA (04/07/2019)	0,06 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL PHARMAMAR, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

Miles de euros	9M 2020	9M 2019
Activos no corrientes	91.872	61.789
Inmovilizado material	21.696	22.807
Inmuebles de inversión	845	845
Activos intangibles	4.100	3.949
Derechos de uso sobre activos en arrendamiento	3.294	3.666
Activos financieros no corrientes	20.991	822
Activos por impuestos diferidos	40.945	29.696
Activos corrientes	237.860	50.751
Existencias	8.574	8.541
Clientes y otras cuentas a cobrar	27.452	11.682
Activos financieros corrientes	104.023	3.597
Otros activos corrientes	4.588	3.522
Tesorería y equivalentes de tesorería	93.222	23.409
TOTAL ACTIVO	329.731	112.537
Patrimonio Neto	98.150	-9.209
Capital social	11.132	11.132
Prima de emisión	71.278	71.278
Acciones propias	-34.387	-2.104
Reserva por revalorización y otras reservas	14	13
Ganancias acumuladas y otras reservas	50.113	-85.615
Participaciones no dominantes	0	-3.913
Pasivo no corrientes	125.858	60.977
Deuda financiera	39.865	56.897
Deuda por arrendamientos	1.784	1.943
Ingresos diferidos no corrientes	84.034	1.961
Otros pasivos no corrientes	175	176
Pasivo corriente	105.723	60.769
Proveedores y otras cuentas a pagar	15.987	19.198
Deuda financiera	17.051	28.722
Deuda por arrendamientos	1.573	1.765
Provisiones para otros pasivos y gastos	6.590	6.131
Ingresos diferidos corrientes	61.439	2.546
Otros pasivos corrientes	3.083	2.406
TOTAL PASIVO	231.581	121.746
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	329.731	112.537

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Miles de euros	9M 2020
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	268.885
Resultado antes de impuestos	132.182
Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	132.182
Ajustes por:	11.101
Amortización	5.692
Pérdida por deterioro de cuentas a cobrar	101
Correcciones valorativas por deterioro de inmovilizado	368
Ingresos financieros	-204
Gastos financieros	2.404
Pagos basados en acciones	199
Ingresos diferidos - subvenciones	-317
Diferencias tipos de cambio	2.856
Cambios en el capital corriente	127.803
Existencias	327
Clientes y deducidos	-16.023
Otros activos y pasivos	3.514
Proveedores y otros saldos acreedores	-2.489
Partidas diferidas o de periodificación	142.474
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	-2.201
Pagos de intereses	-2.404
Cobros de intereses	204
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR INVERSIONES	-122.642
Pagos por inversiones:	-122.642
Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	-1.914
Otros activos financieros	-120.727
TOTAL FLUJO DE CAJA NETO POR FINANCIACIÓN	-67.781
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:	-31.763
Adquisición	-42.741
Enajenación	10.978
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:	-19.598
Préstamos recibidos	483
Devolución y amortización de préstamos	-20.081
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-8.817
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	-7.603
Pago de intereses	-809
Cobro / (pagos) por disposición de pólizas de crédito	-6.794
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	-2.878
FLUJOS TOTALES DE CAJA NETOS DEL EJERCICIO	75.584

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

<i>Miles de euros</i>	9M 2020
Ingresos:	222.155
Venta de producto	83.943
Acuerdos de licencia y desarrollo	130.443
Royalties	7.434
Otros ingresos	335
Coste de ventas	-9.250
Gastos de comercialización	-16.684
Gastos de administración	-10.535
Gastos de investigación	-39.121
Resultado neto por deterioro de valor sobre activos financieros	-187
Otros gastos de explotación	-9.403
Otros resultados netos	263
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	137.238
Ingresos financieros netos	4.751
Gastos financieros netos	-9.808
RESULTADO FINANCIERO NETO	-5.057
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	132.181
Impuesto sobre las ganancias	-1.088
RESULTADO DEL PERIODO	131.093

RATIOS FINANCIERAS PHARMAMAR SA	
PER	10,053
PSR	15,700
PVC	13,427
Dividend Yield	0,000
CFA	4,118
ROA	0,621
ROE	2,948
Endeudamiento	2,359
Activo Total Medio	221.134,00
Patrimonio Neto Medio	44.470,50
Nº acciones (Novembre 2020)	18.354.907
Precio de apertura acción (04/01/2021)	71,80 €
Capitalización bursatil	1.317.882.322,60 €
DPA (30/06//2020)	0,0324 €

RESUMEN RATIOS FINANCIERAS

	Almirall SA	Grifols SA	Lab. Rovi SA	Pharmamar SA
PER	127,216	18,810	-2.130,953	10,053
PSR	10,161	2,555	7,144	15,700
PVC	1,447	1,449	5,843	13,427
Dividend Yield	0,01464	0,00542	0,00168	0,00045
CFA	-0,099	0,761	-0,573	4,118
ROA	0,009	0,050	0,109	0,621
ROE	0,012	0,088	-0,003	2,948
Endeudamiento	0,733	1,201	0,520	2,359

Valoración (mejor=4; peor=1)

	Almirall SA	Grifols SA	Lab. Rovi SA	Pharmamar SA
PER	2	3	1	4
PSR	2	4	3	1
PVC	1	2	3	4
Dividend Yield	4	3	2	1
CFA	2	3	1	4
ROA	1	2	3	4
ROE	2	3	1	4
Endeudamiento	3	2	4	1
TOTAL	17	22	18	23

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

OPERACIÓN DE PHARMAMAR SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida	Pérdida real debida al stop
04/01/2021	71,80	30/12/2021	55,20	-16,60	-23,12%	-10%

ANÁLISIS TÉCNICO

OPERACIONES LABORATORIOS ROVI SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
01/02/2021	41,30	05/03/2021	43,00	1,70	4,12%
15/03/2021	44,00	27/08/2021	56,50	12,50	28,41%
09/11/2021	59,40	11/11/2021	56,60	-2,80	-4,71%
					27,81%

ANEXO 2.

Análisis de las empresas del sector bancario.

ANÁLISIS FUNDAMENTAL CAIXABANK, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>En millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
- Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	50.009	19.965
- Activos financieros mantenidos para negociar	8.158	14.392
- Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	323	548
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	180	201
<i>Valores representativos de deuda</i>	53	93
<i>Prestamos y anticipos</i>	90	254
- Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	19.416	20.276
- Activos financieros a coste amortizado	266.760	249.829
<i>Entidades de crédito</i>	6.486	6.583
<i>Clientela</i>	235.510	226.019
<i>Valores representativos de deuda</i>	24.764	17.227
- Derivados - contabilidad de coberturas	438	2.546
- Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	3.955	4.053
- Activos afectos al negocio asegurador ¹	74.363	73.978
- Activos tangibles	7.109	7.367
- Activos intangibles	3.903	3.781
- Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.335	1.332
- Resto activos	13.541	15.098
TOTAL ACTIVO	449.310	413.165
Pasivo	424.759	388.466
- Pasivos financieros mantenidos para negociar	2.377	14.179
- Pasivos financieros a coste amortizado	341.463	291.097
<i>Depósitos de Bancos Centrales y Entidades de crédito</i>	57.657	27.412
<i>Depósitos de la clientela</i>	240.808	221.887
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	35.221	33.755
<i>Otros pasivos financieros</i>	7.777	8.043
- Pasivos afectos al negocio asegurador ¹	72.478	70.458
- Provisiones	3.313	5.514
- Resto pasivos	5.128	7.218
Patrimonio neto	24.551	24.699
- Fondos Propios	26.475	25.831
- Intereses minoritarios	25	28
- Otro resultado global acumulado	(1.949)	(1.160)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	449.310	413.165

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	1.381.000
Depreciación y amortización	540.000
Cambio en capital trabajo	33.269.000
Otro capital trabajo	36.872.000
Otras partidas no monetarias	2.522.000
Efectivo neto por actividades de explotación	37.562.000
Inversiones en activos fijos	-690.000
Adquisiciones, neto	-
Otras actividades de inversión	-
Efectivo neto por actividades de inversión	484.000
Cambio de caja neto	36.501.000

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>En millones de euros</i>	9M20
Margen de intereses	3.647
Ingresos por dividendos	96
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	218
Comisiones netas	1.905
Resultado de operaciones financieras	182
Ingresos y gastos amparados por contratos de seguro o reaseguro	441
Otros ingresos y gastos de explotación	(229)
Margen bruto	6.260
Gastos de administración y amortización recurrentes	(3.485)
Gastos extraordinarios	
Margen de explotación	2.776
Margen de explotación sin gastos extraordinarios	2.776
Pérdidas por deterioro de activos financieros	(1.594)
Otras dotaciones a provisiones	(207)
Ganancias/pérdidas en baja de activos y otros	(92)
Resultado antes de impuestos	883
Impuesto sobre Sociedades	(157)
Resultado después de impuestos	726
Resultado atribuido a intereses minoritarios y otros	(1)
Resultado atribuido al Grupo	726

RATIOS FINANCIERAS CAIXABANK, SA	
PER	17,466
PSR	3,477
PVC	0,517
Dividend Yield	0,027
CFA	6,102
ROA	0,002
ROE	0,029
Endeudamiento	17,301
Activo Total Medio	431.237,50
Patrimonio Neto Medio	24.625,00
Nº acciones (14/12/2016)	5.981.438.031
Precio de apertura acción (04/01/2021)	2,120
Capitalización bursatil	12.680.648.626
DPA (15/04//20)	0,0567

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO BILBAO VIZACAYA ARGENTARIA, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	72.171	40.932
Activos financieros mantenidos para negociar	107.468	110.874
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados	5.147	5.209
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	1.117	1.400
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en otro resultado global acumulado	72.198	63.275
Activos financieros a coste amortizado	427.687	437.792
<i>. Préstamos y anticipos en bancos centrales y entidades de crédito</i>	<i>18.788</i>	<i>19.655</i>
<i>. Préstamos y anticipos a la clientela</i>	<i>365.605</i>	<i>378.775</i>
<i>. Valores representativos de deuda</i>	<i>43.293</i>	<i>39.363</i>
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento		
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	1.241	1.550
Activos tangibles	8.690	10.208
Activos Intangibles	4.369	8.508
Otros activos	26.927	29.269
TOTAL ACTIVO	727.014	709.017
Total pasivo	678.493	651.988
Pasivos financieros mantenidos para negociar y designados a valor razonable con cambios en resultados	95.016	92.407
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	9.382	9.583
Pasivos financieros a coste amortizado	548.025	518.215
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	<i>72.745</i>	<i>60.554</i>
<i>Depósitos de la clientela</i>	<i>395.132</i>	<i>379.333</i>
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	<i>67.024</i>	<i>63.324</i>
<i>. Otros pasivos financieros</i>	<i>13.124</i>	<i>15.003</i>
Pasivos amparados por contratos de seguros o reaseguro	9.505	10.834
Otros pasivos	16.565	20.949
Patrimonio neto	48.522	57.029
Intereses minoritarios	5.404	6.299
Otro resultado global acumulado	-14.552	-9.143
Fondos propios	57.669	59.873
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	727.014	709.017

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	1.305.000,0
Depreciación y amortización	1.288.000,0
Cambio en capital trabajo	27.591.000,0
Otro capital trabajo	38.226.000,0
Otras partidas no monetarias	10.365.000,0
Efectivo neto por actividades de explotación	39.349.000,0
Inversiones en activos fijos	-1.123.000,0
Adquisiciones, neto	0,0
Compras de inversiones	-62.000,0
Ventas/vencimientos de inversiones	307.000,0
Otras actividades de inversión	283.000,0
Efectivo neto por actividades de inversión	-37.000,0
Pago de deuda	-2.820.000,0
Acciones ordinarias emitidas	822.000,0
Acciones ordinarias readquiridas	-807.000,0
Dividendos pagados	-1.065.000,0
Otras actividades financieras	-624.000,0
Efectivo neto por actividades financieras	-2.069.000,0
Cambio de caja neto	32.585.000,0

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Millones de euros	9M 2020
Margen de intereses	4.109
Comisiones netas	1.143
Resultados de operaciones financieras	372
Ingresos por dividendos	4
Part. gananc/pdas inversiones en dependientes, neg conjunt y asoci	-9
Otros productos/cargas de explotación	43
Margen bruto	5.663
Gastos de explotación	-2.570
Gastos de administración	-2.204
Gastos de personal	-1.356
Otros gastos de administración	-848
Amortización	-366
Margen neto	3.093
Deterioro de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	-928
Provisiones o reversión de provisiones	-60
Otros resultados	-128
Resultado antes de impuestos	1.978
Impuesto sobre beneficios	-524
Resultado del ejercicio	1.454
Minoritarios	-312
Resultado atribuido	1.141

RATIOS FINANCIERAS BBVA, SA

PER	18,797
PSR	4,825
PVC	0,563
Dividend Yield	0,039
CFA	4,887
ROA	0,003
ROE	0,028
Endeudamiento	13,983
Activo Total Medio	718.015,50
Patrimonio Neto Medio	52.775,19
Nº acciones (24/04/2017)	6.667.886.580
Precio de apertura acción (04/01/2021)	4,098
Capitalización bursatil	27.324.999.205
DPA (09/04/20)	0,16 €

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANKINTER, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

Miles de Euros	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	14.817.398	7.739.537
Activos financieros mantenidos para negociar	3.327.362	3.706.220
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	2.907.132	5.377.923
Activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a VR con cambios en PyG	122.370	129.627
Activos a coste amortizado	72.191.099	64.897.089
Valores representativos de deuda	7.503.138	4.970.783
Préstamos y anticipos	64.687.962	59.926.306
Entidades de crédito	2.643.090	1.451.758
Clientela	62.044.872	58.474.548
Derivados-contabilidad de coberturas	412.947	450.643
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	114.228	123.790
Activos amparados por contratos de seguro y reaseguro	0	10.350
Activos tangibles	453.096	600.261
Activos intangibles	241.001	368.101
Activos por impuestos y resto de activos	499.233	642.361
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.759.124	198.086
TOTAL ACTIVO	96.844.990	84.243.987
Pasivo	91.997.737	79.461.378
Pasivos financieros mantenidos para negociar	2.525.209	3.047.876
Pasivos financieros a coste amortizado	87.032.183	74.104.836
Depósitos	76.200.996	63.756.671
Bancos Centrales	13.506.963	6.698.929
Entidades de crédito	2.024.044	1.928.989
Clientela	60.669.989	55.128.752
Valores representativos de deuda emitidos	8.756.793	8.212.200
Otros pasivos financieros	2.074.394	2.135.965
Derivados - contabilidad de coberturas	527.079	556.115
Pasivos amparados por contratos de seguros	0	752.789
Provisiones	437.359	385.174
Pasivos por impuesto y otros pasivos	445.633	614.588
Pasivos incluidos en grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	1.030.273	0
Patrimonio neto	4.847.253	4.782.609
Fondos propios	4.726.382	4.561.632
Otro resultado global acumulado	120.872	220.977
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	96.844.990	84.243.987

FLUJO DE CAJA

Miles de euros	30/12/2020
Ingresos netos	317.123,00
Depreciación y amortización	75.577,00
Cambio en capital trabajo	7.481.608,00
Otro capital trabajo	8.451.624,00
Otras partidas no monetarias	784.813,00
Efectivo neto por actividades de explotación	8.538.308,00
Inversiones en activos fijos	-86.684,00
Adquisiciones, neto	0,00
Otras actividades de inversión	-
Efectivo neto por actividades de inversión	-120.860,00
Cambio de caja neto	8.637.271,00

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Miles de Euros	9M 2020
Intereses y rendimientos asimilados	1.030.408
Intereses y cargas asimiladas	-103.444
Margen de Intereses	926.963
Rendimiento de instrumentos de capital	17.229
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	22.246
Comisiones netas	358.510
Resultados de operaciones financieras y diferencias de cambio	32.279
Otros productos/cargas de explotación	-60.972
Margen Bruto	1.296.254
Gastos de Personal	-324.673
Gastos de Administración/ Amortización	-276.945
Resultado de explotación antes de provisiones	694.636
Dotaciones a provisiones	-120.539
Pérdidas por deterioro de activos	-162.518
Impacto cambio escenario macroeconómico	-243.490
Resultado de explotación tras deterioro	168.090
Ganancias/pérdidas en baja de activos	-14.828
Diferencias Negativas de Combinación de Negocios	0
Resultado antes de impuestos de Actividades Continuas	153.262
Impuesto sobre beneficios Actividades Continuas	-38.316
Resultado después de impuestos de Actividades Continuas	114.947
Resultado de las Actividades Interrumpidas	105.115
Resultado del ejercicio	220.062

RATIOS FINANCIERAS BANKINTER, SA	
PER	18,307
PSR	3,910
PVC	0,831
Dividend Yield	0,018
CFA	9,609
ROA	0,002
ROE	0,046
Endeudamiento	18,979
Activo Total Medio	90.544.488,50
Patrimonio Neto Medio	4.814.931,29
Nº acciones (30/05/2014)	898.866.154
Precio de apertura acción (04/01/2021)	4,482
Capitalización bursatil	4.028.718.102
DPA (26/03/20)	0,08

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO SANTANDER, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	148.175	92.601
Activos financieros mantenidos para negociar	117.654	115.884
<i>Valores representativos de deuda</i>	34.107	36.172
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	7.235	10.559
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	247	480
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	—
<i>Derivados</i>	76.065	68.673
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	67.007	71.940
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	29.215	24.705
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	30.850	39.037
<i>Otros (valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio)</i>	6.942	8.198
Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global	117.461	120.659
<i>Valores representativos de deuda</i>	105.574	113.625
<i>Instrumentos de patrimonio</i>	3.075	2.695
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	8.812	4.298
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	41
Activos financieros a coste amortizado	950.571	987.750
<i>Valores representativos de deuda</i>	27.316	39.850
<i>Préstamos y anticipos a la clientela</i>	872.440	886.520
<i>Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito</i>	50.815	61.380
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	7.679	8.346
Activos tangibles	33.277	35.399
Activos intangibles	15.698	27.383
<i>Fondo de comercio</i>	12.359	24.109
<i>Otros activos intangibles</i>	3.339	3.274
Otras cuentas de activo	56.720	57.923
TOTAL ACTIVO	1.514.242	1.517.885
Total pasivo	1.422.932	1.409.359
Pasivos financieros mantenidos para negociar	88.128	85.797
<i>Depósitos de la clientela</i>	—	—
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	—	—
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	—	—
<i>Derivados</i>	73.044	70.119
<i>Otros</i>	15.084	15.678
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	59.459	68.263
<i>Depósitos de la clientela</i>	40.469	42.417
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	4.362	3.648
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	14.628	22.073
<i>Otros</i>	—	125
Pasivos financieros a coste amortizado	1.237.314	1.211.114
<i>Depósitos de la clientela</i>	802.430	771.868
<i>Valores representativos de deuda emitidos</i>	240.195	254.638
<i>Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito</i>	169.646	151.674
<i>Otros</i>	25.043	32.934
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	970	731
Provisiones	10.118	14.364
Otras cuentas de pasivo	26.943	29.090
Total patrimonio neto	91.310	108.526
Fondos propios	114.493	121.668
<i>Capital</i>	8.309	8.309
<i>Reservas</i>	116.894	111.289
<i>Resultado atribuido al Grupo</i>	(9.048)	3.732
<i>Menos: dividendos y retribuciones</i>	(1.662)	(1.662)
Otro resultado global acumulado	(32.747)	(23.721)
Intereses minoritarios [participaciones no dominantes]	9.564	10.579
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.514.242	1.517.885

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	-8.771.000
Depreciación y amortización	2.810.000
Cambio en capital trabajo	38.971.000
Otro capital trabajo	57.633.000
Otras partidas no monetarias	35.026.000
Efectivo neto por actividades de explotación	66.153.000
Inversiones en activos fijos	-8.520.000
Adquisiciones, neto	-2.931.000
Compras de inversiones	-525.000
Ventas/vencimientos de inversiones	182.000
Otras actividades de inversión	785.000
Efectivo neto por actividades de inversión	-7.220.000
Pago de deuda	-3.780.000
Acciones ordinarias emitidas	721.000
Acciones ordinarias readquiridas	-758.000
Dividendos pagados	0
Otras actividades financieras	-2.187.000
Efectivo neto por actividades financieras	-1.909.000
Cambio de caja neto	52.772.000

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M 2020
Margen de intereses	23.975
Comisiones netas	7.559
Resultado por operaciones financieras *	1.725
Otros resultados de explotación	346
Margen bruto	33.605
Gastos de administración y amortizaciones	(15.726)
Margen neto	17.879
Dotaciones por insolvencias	(9.562)
Otros resultados y dotaciones	(1.301)
Resultado antes de impuestos	7.016
Impuesto sobre beneficios	(2.596)
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	4.420
Resultado de operaciones interrumpidas	—
Resultado consolidado del ejercicio	4.420
Resultado atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	(762)
Beneficio ordinario atribuido a la dominante	3.658
Neto de plusvalías y saneamientos **	(12.706)
Beneficio atribuido a la dominante	(9.048)
BPA ordinario (euros)	0,195
BPA diluido ordinario (euros)	0,195
BPA (euros)	(0,570)
BPA diluido (euros)	(0,569)
Pro memoria:	
Activos Totales Medios	1.543.361
Recursos Propios Medios	91.639

RATIOS FINANCIERAS BANCO SANTANDER, SA

PER	10,082
PSR	1,326
PVC	0,488
Dividend Yield	0,032
CFA	3,043
ROA	0,005
ROE	0,044
Endeudamiento	15,584
Activo Total Medio	1.516.063,50
Patrimonio Neto Medio	99.918,00
Nº acciones (18/11/2019)	17.340.641.000
Precio de apertura acción (04/01/2021)	2,5697
Capitalización bursatil	44.560.245.178
DPA (01/11/19)	0,081

ANÁLISIS FUNDAMENTAL BANCO SABADELL, S.A.

BALANCE DE SITUACION

<i>Millones de euros</i>	9M 2020	9M 2019
Cash, cash balances at central banks and other demand deposits	26.770	19.879
Financial assets held for trading and fair value with changes in PL	3.352	3.177
Financial assets in fair value OCI	6.996	8.137
Financial assets at amortised cost	182.689	171.471
Loans and advances to customers	148.267	144.377
Loans and advances of central banks and credit institutions	12.221	7.969
Debt securities	22.200	19.124
Investments in subsidiaries, joint ventures and associates	788	596
Tangible assets	3.239	3.354
Intangible assets	2.560	2.499
Other assets	9.702	13.696
TOTAL ACTIVO	236.094	222.809
Subtotal liabilities	223.363	209.752
Financial liabilities held for trading and fair value with changes in PL	2.629	2.841
Financial liabilities at amortised cost	218.014	203.913
Central banks	30.362	21.277
Credit institutions	12.326	9.123
Customer deposits	148.953	143.888
Debt securities issued	21.759	22.624
Other financial liabilities	4.613	7.001
Provisions	577	396
Other liabilities	2.143	2.603
Net equity	12.731	13.057
Shareholders' equity	13.168	13.267
Accumulated other comprehensive income	-507	-280
Minority interest	71	70
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	236.094	222.809

FLUJO DE CAJA

<i>Miles de euros</i>	30/12/2020
Ingresos netos	2.002
Depreciación y amortización	523.247
Cambio en capital trabajo	18.079.737
Otro capital trabajo	19.738.372
Otras partidas no monetarias	1.850.496
Efectivo neto por actividades de explotación	20.421.390
Inversiones en activos fijos	-683.018
Adquisiciones, neto	-23.318
Ventas/vencimientos de inversiones	-
Efectivo neto por actividades de inversión	237.644
Cambio de caja neto	20.015.700

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

<i>Millones de euros</i>	9M20
Net interest income	2.545
Net fees and commissions	1.000
Core revenues	3.546
Net trading income and exchange differences	177
Income from equity method and dividends	25
Other operating income/expense	-112
Gross operating income	3.636
Operating expenses	-2.001
Personnel expenses	-1.212
Other general expenses	-789
Amortisation & depreciation	-386
<i>Promemoria:</i>	
Recurrent costs	-2.302
Non-recurrent costs	-86
Pre-provisions income	1.249
Provisions for NPLs	-1.156
Provisions for other financial assets	-84
Other impairments	-151
Gains on sale of assets and other results	298
Profit before tax	156
Income tax	47
Minority interest	1
Attributable net profit	203

RATIOS FINANCIERAS BANCO SABADELL, SA

PER	9,954
PSR	0,569
PVC	0,158
Dividend Yield	0,056
CFA	3,557
ROA	0,001
ROE	0,016
Endeudamiento	17,545
Activo Total Medio	229451,569
Patrimonio Neto Medio	12893,9825
Nº acciones (23/11/2017)	5.626.964.701
Precio de apertura acción (04/01/2021)	0,3584
Capitalización bursatil	2016704149
DPA (03/04/20)	0,02 €

RESUMEN RATIOS FINANCIERAS

	CaixaBank	BBVA	Bankinter	Banco Santander	Banco Sabadell
PER	17,466	18,797	18,307	10,082	9,954
PSR	3,477	4,825	3,910	1,326	0,569
PVC	0,517	0,563	0,831	0,488	0,158
Dividend Yield	0,027	0,039	0,018	0,032	0,056
CFA	6,102	4,887	9,609	3,043	3,557
ROA	0,002	0,003	0,002	0,005	0,001
ROE	0,029	0,028	0,046	0,044	0,016
Endeudamiento	17,301	13,983	18,979	15,584	17,545

Valoración (mejor=5; peor=1)

	CaixaBank	BBVA	Bankinter	Banco Santander	Banco Sabadell
PER	3	1	2	4	5
PSR	3	1	2	4	5
PVC	3	4	5	2	1
Dividend Yield	2	4	1	3	5
CFA	2	1,5	2,5	0,5	1
ROA	2	3	2	4	1
ROE	3	2	5	4	1
Endeudamiento	3	5	1	4	2
TOTAL	21	21,5	20,5	25,5	21

ANÁLISIS FUNDAMENTAL

OPERACIÓN DE BANCO SANTANDER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
04/01/2021	2,57	30/12/2021	2,92	0,35	13,63%

ANÁLISIS TÉCNICO

OPERACIONES BANKINTER SA

Fecha de compra	Precio de compra	Fecha de venta	Precio de venta	Diferencia (venta - compra)	Porcentaje de ganancia o pérdida
27/04/2021	5,77	28/04/2021	4,58	-1,19	-20,57%
08/11/2021	4,98	10/11/2021	4,90	-0,08	-1,55%
11/11/2021	4,97	17/11/2021	4,92	-0,06	-1,13%
					-23,24%