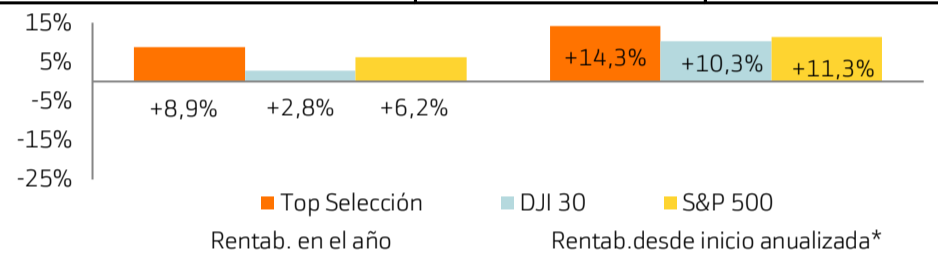


Valores Propuestos	Evolución Última Cartera (del 30-dic-22 al 31-ene-23)				Modificaciones en el Top Selección				
Cartera febrero 2023	Cartera enero 23	Px Inicial	Dividendo	Px Final	Variación	Entradas	Salidas		
Amazon	P&G	151,56	0,91	142,38	-5,5%	Amazon	5	P&G	-5
Salesforce	Nvidia	146,14		195,37	+33,7%	Salesforce	5	Nvidia	-5
Estee Lauder	Estee Lauder	248,11		277,08	+11,7%	UPS	5	Airbnb	-5
UPS	Air BNB	85,50		111,11	+30,0%	VF Corp	5	Netflix	-5
Nextera	Nextera	83,60		74,63	-10,7%	Mg. Stanley	5	JPMorgan	-5
VF Corp	Netflix	294,88		353,86	+20,0%	Int. Surgical	5	Chevron	-5
Microsoft	Microsoft	239,82		247,81	+3,3%				
Citi	Citi	45,23		52,22	+15,5%				
Walmart	Walmart	141,79		143,87	+1,5%				
Alphabet	Alphabet	88,23		98,84	+12,0%				
Morgan Stanley	JP Morgan	134,10	1,00	139,96	+5,1%				
Palo Alto	Palo Alto	139,54		158,64	+13,7%				
UnitedHealth	UnitedHealth	530,18		499,19	-5,8%				
Intuitive Surgical	Chevron	179,49		174,02	-3,0%				
Mastercard	Mastercard	347,73	0,57	370,60	+6,7%				
TSMC	TSMC	74,49		92,73	+24,5%				
Southwest Airlines	Southwest Airlines	33,67	0,18	35,77	+6,8%				
Coca Cola	Coca Cola	63,61		61,32	-3,6%				
Apple	Apple	129,93		144,29	+11,1%				
Visa	Visa	207,76		230,21	+10,8%				

Revalorizaciones en 2023:		Del 30/12 al 31/01		Año
Fecha	30-dic.	31-ene.		
DJI-30	33.147	34.086	+2,8%	+2,8%
S&P500	3.840	4.077	+6,2%	+6,2%
Top USA Selección (con dividendos)			+8,9%	+8,9%



(* Rentabilidad anualizada desde la creación del Top USA Selección (7 junio 2010).

+ Finalidad de esta selección de valores.-

El objetivo no es batir ningún índice en particular, sino seleccionar aquellos valores de alta capitalización y liquidez que ofrezcan más probabilidades de retornar una rentabilidad aceptable (revalorización + dividendos) para el accionista en el medio plazo. En la medida de lo posible, puesto que se trata de una selección 100% renta variable permanente, se antepone la protección del patrimonio al resto de objetivos posibles. Es importante tener en cuenta que se muestran las rentabilidades de los índices DJI-30 y S&P 500 sólo a título ilustrativo.

Top USA Selección se construye con un mínimo de 10 y un máximo de 20 valores cotizados en NYSE (bolsa de Nueva York), preferiblemente incluidos en los índices S&P 500 o DJI-30, que ofrezcan una probabilidad alta de cumplir las siguientes 2 condiciones: (i) Crecimiento del beneficio (BPA) sostenible en el largo plazo superior al promedio del mercado y/o su propio sector. (ii) Rentabilidad esperada para el accionista (revalorización + dividendos) atractiva en relación al riesgo asumido.

+ Criterios de selección.-

Preferiblemente, aunque no obligatoriamente, una combinación favorable de PER bajo en relación a su crecimiento (BPA) esperado y con un apalancamiento financiero (deuda/fondos propios) más bien bajo en relación a su sector. Es decir, multiplicador del beneficio esperado más bien bajo en combinación con un aumento del beneficio atractivo y un endeudamiento controlado o reducido.

Se escogerán valores de capitalización alta, favoreciéndose aquellos de más de 30.000M\$. No se incorporarán valores de baja capitalización aunque ello implique renunciar a una rentabilidad esperada superior. Ante el binomio rentabilidad esperada - riesgo asumido se favorecerá siempre una combinación conservadora, es decir, dirigida a reducir el riesgo, aunque ello suponga renunciar a una rentabilidad esperada superior. No obstante, al tratarse de una selección 100% compuesta permanentemente por renta variable, su perfil de riesgo es alto y, además, asume el riesgo divisa (variaciones en el tipo de cambio euro-USD).

+ Restricciones permanentes.-

Debe estar 100% invertida en bolsa, independientemente del momentum del mercado. No se cuestiona la idoneidad o inconveniencia de estar invertido en bolsa, ni siquiera en bolsa americana, sino que trata de escoger los valores más atractivos que cumplan los requisitos descritos. La gestión de la liquidez como un activo no es una opción.

La frecuencia de revisión de esta selección de valores es mensual, aunque puede ser revisada en cualquier momento dependiendo de las condiciones del mercado y/o de cambios de perspectivas en alguno/s de los valores que la componen y/o de cualquier otro susceptible de ser incorporado.

El peso de todos los valores es el mismo. Está denominada permanentemente en Dólares. Por tanto, las rentabilidades obtenidas se cuantifican en dicha divisa.

+ Evolución y cambios en el Top USA Selección.-

El año se ha iniciado con fuerza en los mercados. Destacaríamos dos factores que han favorecido este comportamiento; por un lado, la menor percepción de riesgo y por otro lado, la moderación de las tasas de inflación. En este entorno **los bancos centrales pueden ser menos agresivos** en el proceso de subida de tipos de interés, mientras vamos ganando visibilidad sobre sus expectativas a futuro.

El S&P500 se revalorizó un +6,2%, mientras nuestra selección USA registró un +8,9% en el mes de enero.

De cara al próximo mes proponemos varios cambios:

Entran: Salesforce e Intuitive Surgical, para dar más peso selectivamente a tecnología. **Amazon, UPS y reintroducimos VF Corp** que se ha situado en múltiplos atractivos, con un mercado americano que está mostrando resiliencia y ante la reapertura de China.

Salen: Netflix, AirBnB, Nvidia tras revalorizaciones entre 20% y 34% en enero. Reducimos el peso de petróleo y consumo básico, **con la salida de Chevron y P&G.**

Rotamos dentro del sector financiero: salimos de JP Morgan y entramos en Morgan Stanley, por su exceso de capital y exitosa franquicia de banca privada.

INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en:

[Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada – Director

Aránzazu Bueno – Eléctricas

Esther Gutiérrez de la Torre – Autos

Elena Fernández-Trapiella – Consumo/Lujo

Pedro Ribeiro - Químicas & Papel

Rafael Alonso – Bancos

Juan Tuesta – Construcción & Tecnología

Aránzazu Cortina – Industriales

Jorge Pradilla – Logística

Carlos Pellicer - Alimentación & Distribución

Eduardo Cabero - Seguros

Pilar Aranda – Petróleo

Juan Moreno – Inmobiliarias

Pedro Echeguren – Farma

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor