

Jueves, 15 de febrero 2018

**INDICADORES FINANCIEROS DEL DIA**

15/02/2018

Indicadores Bursátiles					Futuros IBEX-35			Tipos de Cambio (MAD)		
Indicador	anterior	14/02/2018	Var(ptos)	Var %	Vto	último	Dif. Base	\$/Euro		
IGBM	981,24	984,60	3,36	0,34%	Febrero 2017	9.737,0	50,80	Yen/\$	1,247	
IBEX-35	9.650,7	9.686,2	35,5	0,37%	Marzo 2018	9.725,0	38,80	Euro/£	106,49	
LATIBEX	4.183,40	4.308,40	125,0	2,99%	<b>Renta Fija - Rentabilidad Bonos Soberanos</b>			<b>Materias Primas</b>		
DOWJONES	24.640,45	24.893,49	253,04	1,03%	USA 5Yr (Tir)	2,64%	+10 p.b.	Brent \$/bbl	64,36	
S&P 500	2.662,94	2.698,63	35,69	1,34%	USA 10Yr (Tir)	2,91%	+8 p.b.	Oro \$/ozt	1.336,25	
NASDAQ Comp.	7.013,51	7.143,62	130,10	1,86%	USA 30Yr (Tir)	3,17%	+5 p.b.	Plata \$/ozt	16,58	
VIX (Volatilidad)	24,97	19,26	-5,71	-22,87%	Alemania 10Yr (Tir)	0,75%	=	Cobre \$/lbs	3,16	
Nikkei	21.154,17	21.464,98	310,81	1,47%	Euro Bund	157,70	0,00	Niquel \$/Tn	13.630	
Londres(FT100)	7.168,01	7.213,97	45,96	0,64%	España 3Yr (Tir)	-0,17%	+1 p.b.	<b>Interbancario (Euribor)</b>		
Paris (CAC40)	5.109,24	5.165,26	56,02	1,10%	España 5Yr (Tir)	0,42%	=	1 mes	-0,369	
Frankfort (DAX)	12.196,50	12.339,16	142,66	1,17%	España 10Yr (TIR)	1,50%	-1 p.b.	3 meses	-0,329	
Euro Stoxx 50	3.340,93	3.369,83	28,90	0,87%	Diferencial España vs. Alemania	75	-2 p.b.	12 meses	-0,191	

**Volúmenes de Contratación**

Ibex-35 (EUR millones)	1.858,11
IGBM (EUR millones)	2.005,30
Bolsa Nueva York (NYSE) (mill acciones)	3.857,11
Euro Stoxx 50 (EUR millones)	10.070,90

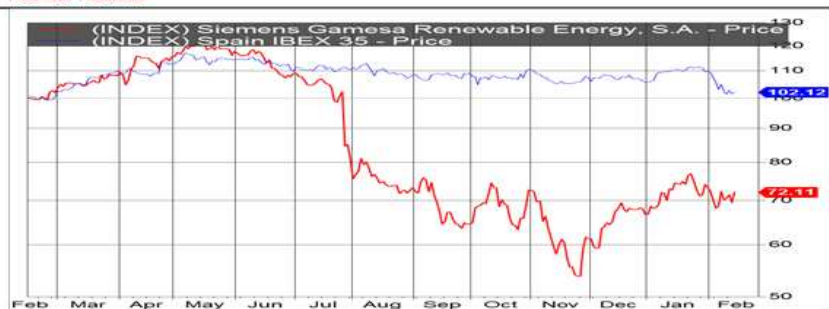
**Valores Españoles Bolsa de Nueva York**

(\*) Paridad \$/Euro 7:15 a.m. 1,247

Valores	NYSE	SIBE	Dif euros
TELEFONICA	7,48	7,47	0,00
B. SANTANDER	5,56	5,49	0,07
BBVA	7,06	6,97	0,09

**Cotización Siemens Gamesa (SGRE) vs Ibex-35 - 12 meses**

Fuente: FactSet


**Indicadores Macroeconómicos por países y regiones**

EEUU: i) Encuesta manufacturera Nueva York (feb.) Est: 18,0; ii) Peticiones iniciales subsidios desempleo (semanal) Est: 228.000; iii) Pet. continuas subsidios desempleo (semanal) Est: 1,925M; iv) Índice precios producción; IPP (ene.) Est MoM: +0,4%; Est YoY: +2,4% v) IPP subyacente (ene.) Est MoM: +0,2%; Est YoY: +2,0%; vi) Índice condiciones de negocio Fed Filadelfia (feb.) Est: 21,6 vii) Producción industrial (ene.) Est MoM: +0,2%; viii) Prod. manufacturera (ene.) Est MoM: +0,3%; ix) Capacidad utilizada (ene.) Est 78,0% x) Índice NAHB mercado vivienda (feb.) Est: 72

Francia: i) Tasa desempleo (4T2017) Est: 9,5%

España: i) Índice precios consumo; IPC (ene.) Est MoM: -1,1%; Est YoY: +0,5%; ii) IPC armonizado (ene.) Est MoM: -1,5%; Est YoY: +0,7% iii) IPC subyacente (ene.) Est YoY: +0,8%

Zona Euro: i) Balanza comercial (dic.) Est: EUR 22.300M (ajustado estacionalmente)

**Comentario de Mercado** (aproximadamente 5 minutos y medio de lectura)

**Tal y como esperábamos, la publicación de la tasa de inflación del mes de enero en EEUU centró toda la atención de los inversores y condicionó el comportamiento de los distintos mercados.** Así, el crecimiento de esta variable se mantuvo estable en términos interanuales al igual

**Jueves, 15 de febrero 2018**

que lo hizo el de su subyacente, aunque en ambos casos superando las expectativas de los analistas. Sin embargo, y tras una reacción inicial acorde con lo que se esperaba -en un principio los futuros de los índices estadounidenses cedieron con fuerza arrastrando tras de sí a sus homónimos europeos-, “las aguas volvieron a su cauce” tras hacer los inversores una segunda lectura más positiva de los datos. En principio el rebote mensual del IPC estadounidense, superior al esperado, se debió a tres de los componentes más volátiles del índice: los combustibles, la ropa y las rentas. Es por ello que los inversores en los mercados de renta variable optaron AYER por ver el “vaso medio lleno” y decidieron obviar la fortaleza de la inflación estadounidense, optando nuevamente por incrementar posiciones. Esta reacción permitió a los principales índices bursátiles europeos y estadounidenses cerrar con fuertes alzas, comportamiento que permitió que AYER, al cierre, tanto el Dow Jones como el S&P 500 se pusieran en positivo en el año, “acompañando” de esta forma al Nasdaq Composite, que ya lo estaba.

La reacción no fue la misma en los mercados de bonos, especialmente en los estadounidenses, ya que estos activos sufrieron AYER fuertes caídas tras la publicación del dato de inflación, lo que disparó sus rentabilidades al alza -la del 10 años se encuentra a su nivel más elevado en cuatro años, muy cerca ya del nivel psicológico del 3%-. Los inversores en estos mercados temen que la Reserva Federal (Fed) se vea forzada a acelerar su proceso de subidas de tipos de interés si la inflación se dispara al alza, algo que podría suceder debido a las políticas fiscales expansivas que ha aprobado el Congreso de EEUU: bajadas de impuestos a empresas y particulares y expansión del gasto público. De confirmarse este escenario de mayor inflación y mayores tipos de interés podría también terminar penalizando el comportamiento de la renta variable.

Por lo demás, insistir en que los valores/sectores que mejor deben comportarse en un escenario de estas características son los ligados al ciclo, como los relacionados con las materias primas minerales, el crudo, los industriales y, por supuesto, los bancos y las aseguradoras. En sentido contrario, y en un escenario de tipos a largo más elevados, las compañías intensivas en capital, que presentan balances muy apalancados, como las utilidades, las inmobiliarias patrimonialistas o las compañías de telecomunicaciones son las que peor se comportarán. No obstante, cabe destacar que el ciclo va un poco más adelantado en EEUU que en Europa, por lo que tanto la inflación como los tipos de interés, de repuntar, lo harán antes en este país.

En lo que hace referencia a la sesión de HOY, destacar que la agenda macro es bastante intensa, especialmente en EEUU -ver estimaciones en cuadro adjunto-. Así, y de entre todas las cifras que se publicarán durante la jornada destacaríamos el índice de precios de la producción de EEUU del mes de enero. Habrá que estar atentos a comprobar el impacto que factores como el incremento de la capacidad de producción utilizada y la debilidad del dólar comienzan a tener en los precios de la cadena productiva ya que, antes o después, estas presiones suelen trasladarse al resto de la economía.

Por lo demás, comentar que la temporada de presentación de resultados trimestrales continúa tanto en Europa como en EEUU -ver sección de Eventos de Empresas-, aunque la cita empresarial más relevante es la celebración del Día del Inversor de Siemens Gamesa (SGRE), cita en la que esperamos la compañía sea capaz de incrementar la visibilidad que sobre la evolución de las principales variables de su negocio, precios y márgenes, y, sobre sus expectativas de resultados tiene actualmente el mercado.

Jueves, 15 de febrero 2018

Para empezar, esperamos que las bolsas europeas abran al alza, siguiendo así la estela dejada AYER por Wall Street y esta madrugada por las bolsas asiáticas que han abierto, ya que en la región muchas de ellas están cerradas por el inicio del Año Lunar chino.

## Eventos Empresas del Día

---

- . **Siemens Gamesa (SGRE):** Día del Inversor;
- . **Airbus (AIR):** publica resultados correspondientes al 4T2017; *conference call* a las 7.45 horas;
- . **Coca-Cola European Partners (CCE):** resultados 4T2017; *conference call* a las 16:00 horas;

. **Bolsas Europeas:** publican resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Capgemini (CAP-FR);
- Nestle (NES-CH);
- Air Liquide (AI-FR);
- AEGON (AGN-NL);
- Vivendi (VIV-FR)

. **Wall Street:** publica resultados trimestrales, entre otras compañías:

- Marathon Oil (MRO-US);
- CBS Corp (CBS-US);
- Marriot International (MAR-US);
- Waste Management (WM-US)

## Economía y Mercados

---

### • ESPAÑA

. **La Confederación Española de Organizaciones Empresariales (CEOE) ha mantenido su previsión de crecimiento del PIB de España en el 2,8% en 2018**, según se recoge en su Panorama Económico del mes de febrero. La patronal considera que la "buena" marcha de las exportaciones españolas y la significativa mejora de las expectativas en el inicio del año apuntan a un primer trimestre "muy positivo".

### • ZONA EURO-UNIÓN EUROPEA

. **El Producto Interior Bruto (PIB) de Alemania subió un 0,6% en el cuarto trimestre del año (4T2017) frente al trimestre anterior**, gracias al impulso de las exportaciones. Este crecimiento, en línea con las previsiones del consenso de analistas, supuso una ligera desaceleración respecto al incremento del 0,7% registrado en el 3T2017.

**En términos interanuales el PIB de Alemania aumentó un 2,9% en el 4T2017**, frente al crecimiento del 2,8% registrado en el 3T2017, aunque algo por debajo del crecimiento del 3,0% pronosticado por el consenso de analistas.

Jueves, 15 de febrero 2018

---

Finalmente, el crecimiento del PIB alemán en el conjunto del ejercicio 2017 se situó en el 2,7%, el ritmo más elevado desde 2011.

. **El índice de precios al consumo (IPC) de Alemania retrocedió en enero un 0,7% respecto al mes anterior, mientras que aumentó un 1,6% en tasa interanual**, en línea con las estimaciones preliminares y con las cifras contempladas por el consenso de analistas. Estas cifras suponen una ligera desaceleración de los precios, tras las tasas de inflación interanual del 1,7% y del 1,8% registradas los pasados meses de diciembre y noviembre, respectivamente.

Por su lado, el IPC armonizado retrocedió un 1,0% en enero frente al mes anterior, mientras que aumentó un 1,4% en tasa interanual, también en línea con las previsiones del consenso de analistas.

***Valoración:** Las cifras publicadas en Alemania confirman que la principal economía de la Eurozona mantiene un sólido crecimiento sin la aparición de presiones inflacionistas, lo que da margen al Banco Central Europeo (BCE) para proseguir con un ritmo pausado de retirada de estímulos monetarios. En este sentido, estas cifras deberían contribuir a calmar los mercados de renta variable europeos.*

. **La producción industrial de la Eurozona aumentó un 0,4% en diciembre respecto al mes anterior**, tras haber aumentado un 1,3% en noviembre. **En tasa interanual la producción industrial de la Eurozona aumentó un 5,2% en diciembre**. Estas cifras superan significativamente las previsiones del consenso de analistas, que apuntaban a un crecimiento del 0,1% en el mes y del 4,2% en tasa interanual.

Por su lado, en la Unión Europea (UE) la producción industrial aumentó en diciembre un 0,3% respecto al mes anterior, tras haber aumentado un 1,2% en noviembre. En tasa interanual el crecimiento fue del 4,8%.

En el conjunto del ejercicio 2017 el crecimiento medio de la producción industrial respecto al año anterior fue del 3,0% en la Eurozona y del 3,3% en la UE.

***Valoración:** Estas tasas de crecimiento reflejan la fortaleza subyacente de la economía europea y, ante la ausencia de presiones inflacionistas en la Eurozona, deben contribuir a mejorar el tono de los mercados de renta variable.*

. Según la estimación preliminar publicada por Eurostat, **el Producto Interior Bruto (PIB) de la Eurozona aumentó un 0,6% en el cuarto trimestre de 2017 (4T2017)** respecto al trimestre anterior, tras haber aumentado un 0,7% en el 3T2017. **En tasa interanual el incremento fue del 2,7%**, lo que supone cierta desaceleración respecto al incremento interanual del 2,8% registrado en el 3T2017. Ambas tasas están en línea con la previsión del consenso de analistas.

Por su lado, el PIB de la Unión Europea (UE) aumentó un 0,6% en el 4T2017 respecto al trimestre anterior, tras haber aumentado un 0,7% en el 3T2017, mientras que en tasa interanual aumentó un 2,6% (+2,8% interanual en el 3T2017).

En el conjunto del ejercicio 2017 el PIB tanto de la Eurozona como de la UE aumentó un 2,5%.

Jueves, 15 de febrero 2018

---

. Según una encuesta del Banco de Inglaterra (BoE), **las empresas británicas prevén incrementar los salarios en un 3,1% de media en 2018**, debido tanto a un salario mínimo más elevado como a la escasez de personal. En 2017 el incremento salarial se situó en el 2,6%.

***Valoración:** De llevarse a cabo, estas subidas de salarios se traducirán en nuevas presiones inflacionistas, dificultando el trabajo del BoE de controlar la inflación al tiempo que la economía hace frente a los efectos, todavía inciertos, del brexit.*

. **El Banco Central de Suecia (Riksbank) mantuvo ayer sus tipos de interés de referencia sin cambios**, en el -0,5%, confirmando que comenzará a subirlos lentamente en la segunda mitad de este año. El banco central indicó que no actuará de forma apresurada dadas las incertidumbres sobre las previsiones para la inflación y para evitar una fuerte apreciación de la corona.

El Riksbank justificó su decisión de mantener tipos señalando que la inflación generada internamente ha sido algo más débil de lo esperado. En la misma línea, revisó a la baja sus previsiones de inflación para 2018 desde el 2,0% hasta el 1,8%.

. **La Comisión Europea (CE) ha propuesto recortes en algunas áreas de gasto**, como los fondos de cohesión, **y nuevas fuentes de ingresos** para cubrir el vacío que dejará Reino Unido cuando abandone el bloque, mientras elabora su nuevo presupuesto a largo plazo. La CE tiene previsto presentar a principios de mayo su propuesta final para el presupuesto a siete años para el periodo 2021-27. En concreto, la CE plantea recortar EUR 95.000 millones en fondos de cohesión. Por su lado, las nuevas fuentes de financiación podrían incluir el mercado de emisiones de dióxido carbono, el IVA o de la armonización del impuesto de sociedades.

- **EEUU**

. **El índice MBA de solicitudes de hipotecas retrocedió la pasada semana un 4,1% respecto a la semana anterior**. Las solicitudes para la adquisición de vivienda descendieron un 6,0% (ajustadas estacionalmente), mientras que las solicitudes de refinanciación retrocedieron un 2,0%. El interés medio de las hipotecas a 30 años subió 8 puntos básicos hasta el 4,57%.

. **El índice de precios de consumo (IPC) subió en enero un 0,5% respecto al mes anterior y un 2,1% en tasa interanual**, manteniéndose la tasa de inflación en los niveles alcanzados en diciembre. El consenso de analistas había pronosticado un incremento del 0,3% y 1,9%, respectivamente. El incremento mensual de los precios en enero es el mayor en cinco meses.

**Excluyendo los precios de los alimentos y la energía, el IPC subyacente aumentó en enero un 0,3% respecto al mes anterior y un 1,8% en tasa interanual**, manteniéndose también la tasa de inflación anual en los niveles de diciembre. Por su lado, el consenso de analistas había pronosticado un incremento del 0,2% y 1,7%, respectivamente.

Las presiones inflacionistas en enero provinieron principalmente de los precios más elevados de la gasolina, los costes de vivienda, los costes sanitarios, alimentos y vestimenta. Destacar que los precios de la energía aumentaron en enero un 3,0% respecto al mes anterior, impulsados por un incremento del 5,7% (estacionalmente ajustado) de los costes de la gasolina.

**Jueves, 15 de febrero 2018**

---

. **Las ventas al por menor descendieron un 0,3% en enero respecto al mes anterior**, frente al crecimiento del 0,2% que había pronosticado el consenso de analistas. El de enero es el mayor descenso registrado en los últimos once meses. Excluyendo el sector del automóvil las ventas se mantuvieron planas, comportamiento también por debajo de lo previsto por el consenso de analistas, que apuntaba a un crecimiento del 0,5%. Excluyendo automóviles y combustibles, las ventas al por menor retrocedieron un 0,2%, frente al crecimiento del 0,3% pronosticado por el consenso de analistas.

*Valoración: Cifras negativas para las Bolsas, con un repunte mayor de lo esperado en la inflación y unas ventas al por menor por debajo de las previsiones, si bien este último dato suele ser bastante volátil y se ha podido ver afectado por factores climatológicos. Por el lado de la inflación, aunque las cifras en sí no son exageradamente altas, de hecho, rondan el objetivo de la Fed, sí existe el temor de que este año comience a hacerse patente la acumulación de presiones inflacionistas latentes, disparándose la inflación por encima del objetivo y haciendo que la Fed tenga que pisar el acelerador de la retirada de estímulos. Por tanto, cifras negativas para la renta variable.*

. **Los inventarios empresariales subieron en diciembre un 0,4% respecto al mes anterior**, ligeramente por encima del incremento del 0,3% proyectado por el consenso de analistas. Destaca el incremento de las existencias del 0,5% en el sector de las manufacturas, mientras que en el de venta al por mayor subieron un 0,4% y los de la distribución minorista un 0,2%.

. Según la Administración de Información de la Energía, **las existencias de crudo aumentaron en 1,8 millones de barriles en la semana del 9 de febrero, hasta 422,1 millones**, nivel que supone un descenso del 18,5% en tasa interanual. Es la tercera semana consecutiva de incremento de las existencias de crudo. Por su parte, las existencias de gasolinas aumentaron en 3,6 millones de barriles hasta 249,1 millones (-3,9% en tasa interanual), mientras que las de destilados descendieron en 0,5 millones de barriles hasta 141,4 millones (-16,9% interanual).

## • JAPÓN

. **El índice subyacente de pedidos de maquinaria de Japón retrocedió en diciembre un 11,9% respecto al mes anterior**, tras haber aumentado un 5,7% en el mes anterior. El consenso de analistas había pronosticado un descenso del 1,9%. El retroceso fue generalizado, con caídas pronunciadas en el sector manufacturero como en el no manufacturero.

Tras esto, el índice registró un descenso del 0,1% en el cuarto trimestre del año (4T2017) y frente al trimestre anterior, lo que supone el primer retroceso en tres trimestres. Por su lado, la proyección de la encuesta adjunta apuntan a una subida del 0,6% en el 1T2018 respecto al anterior. La Oficina del Gabinete mantiene su valoración de que los pedidos de maquinaria muestran síntomas de recuperación, a pesar de que el descenso en diciembre fue pronunciado.

. **La producción industrial de Japón aumentó en diciembre un 2,7% respecto al mes anterior**, en lo que supone el tercer mes de crecimiento consecutivo, y tras haber aumentado un 0,5% en los dos meses previos. El consenso de analistas había pronosticado un incremento del 1,6%. En el conjunto del 4T2017, la producción industrial aumentó un 1,8% respecto al trimestre anterior, en lo que supone el séptimo trimestre de crecimiento consecutivo.

Por su lado, los fabricantes consultados por el Ministerio de Economía, Comercio e Industria esperan un descenso de la producción industrial del 4,3% en enero y un incremento del 5,7% en febrero.

Jueves, 15 de febrero 2018

## Noticias destacadas de Empresas

. **SIEMENS GAMESA RENEWABLE ENERGY (SGRE)** ha sido elegida por el grupo energético danés Ørsted como suministrador exclusivo de aerogeneradores para el parque *offshore* Hornsea Project Two, situado en aguas inglesas, en el que además realizará el mantenimiento. La compañía instalará en este proyecto sus turbinas del modelo SG 8.0-167 DD (el último modelo de su plataforma offshore), con una capacidad total de 1.386 MW. El parque entrará en funcionamiento en 2022.

*Valoración: Importante contrato para SGRE que contribuye a consolidar su cartera de negocio. En los últimos meses la compañía ha sido capaz de adjudicarse importantes contratos, recuperando cierta confianza por parte de los inversores tras los decepcionantes resultados presentados el pasado año. Recordamos que nuestro precio objetivo para la compañía es de EUR 12,28 por acción y nuestra recomendación de REDUCIR. No obstante, hoy la compañía celebra su Día del Inversor, tras el cual decidiremos si revisamos o no nuestras previsiones para el grupo.*

. Según publica el diario Cinco Días, **MAPFRE (MAP)** comenzará a vender hoy sus seguros en Italia con la marca Verti, su división de seguros a través de internet. Esta marca, lanzada por MAP en 2011 para potenciar la venta *online*, comenzó a operar el año pasado también en Alemania y EEUU.

. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha aprobado el contrato marco para el acceso al sistema de transporte y distribución de Enagás Transporte (**ENAGÁS (ENG)**) mediante conexiones internacionales por gasoducto con Europa. Para participar en los procedimientos de asignación de capacidad mediante subasta, los comercializadores o consumidores directos deberán firmar con carácter previo un contrato marco con el operador de la interconexión en el lado español, donde se establecerán las condiciones del servicio del transporte y las obligaciones y responsabilidades de las partes.

. Capital Research and Management Company, la gestora de fondos propiedad del fondo estadounidense Capital Group, ha declarado una participación del 3% en el capital de **GAS NATURAL FENOSA (GAS)**. A los actuales precios de mercado, esta participación que posee Capital Research and Management Company a través de instrumentos financieros en GAS tiene un valor de unos EUR 560 millones.

. El diario Expansión destaca hoy que la Corte de Apelaciones británica ha rechazado el recurso de Three, el cuarto operador británico, contra la subasta de frecuencias radioeléctricas que prevé poner en marcha Ofcom, el regulador de las telecomunicaciones británica. Este anuncio es una buena noticia para **TELEFONICA (TEF)**, que está pendiente de que finalice el proceso de subasta de frecuencias para poder poner en marcha la potencial salida a Bolsa de su filial británica O2, mediante una Oferta Pública de Venta (OPV).

. Ayer la directora general corporativa de **COLONIAL (COL)**, Carmina Ganyet, recordó que desde 2014 COL ha dado un retorno del 90% al accionista y reconoció que, con la ralentización del mercado, a partir de ahora eso iba a ser muy difícil de repetir trabajando solo con activos *core*.

Por ello, COL se marcó como objetivo aumentar los proyectos *value added*, con un mayor riesgo, pero con mayor rentabilidad. Gracias a la OPA sobre **AXIARE PATRIMONIO (AXIA)**, COL añadirá este tipo de activos a su cartera, y podrá volver a asegurar mayores retornos a sus accionistas, que serán de doble dígito, según especificó Ganyet. La directiva indicó, además, que una de sus mayores preocupaciones para 2018 será financiarse a largo plazo en las mejores condiciones posibles y estar preparados ante el próximo cambio de ciclo.

Jueves, 15 de febrero 2018

---

. **PHARMAMAR (PHM)** ha anunciado la firma de un acuerdo de licencia con Seattle Genetics bajo el cual esta última recibe derechos exclusivos a nivel mundial sobre ciertas moléculas y anticuerpos conjugados (ADCs, por sus siglas en inglés), propiedad de la biofarmacéutica española, para el desarrollo, producción y comercialización de medicamentos conjugados. Según los términos del acuerdo, PHM recibe un pago inicial de \$ 5 millones (unos EUR 4,04 millones) y podrá recibir otros pagos cuando Seattle Genetics lleve a cabo el desarrollo clínico de anticuerpos conjugados usando sus moléculas. Además, PHM podría recibir pagos en el caso de obtenerse la aprobación de comercialización de dichos fármacos, así como por cumplimiento de hitos de ventas, además de recibir *royalties*, una vez los anticuerpos conjugados recibiesen la aprobación regulatoria y se comercializase.

. La Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) ha sancionado a **CAIXABANK (CABK)**, **SANTANDER (SAN)**, **BBVA** y **SABADELL (SAB)** con multas que superan en total los EUR 90 millones por coordinarse para ofrecer derivados de tipos de interés en condiciones distintas de las pactadas con los clientes.

CABK tendrá que hacer frente a una sanción de EUR 31,8 millones; SAN, a una de EUR 23,9 millones; BBVA, a EUR 19,8 millones y SAB, a EUR 15,5 millones, con lo que la suma de las multas se eleva a EUR 91 millones. La investigación de la institución ha puesto de manifiesto que las entidades de crédito se ponían de acuerdo antes de realizar la oferta al cliente para fijar unas condiciones alejadas de las que se habían comprometido a proporcionar, dando a la vez la imagen de que cada una estaba consultando las condiciones de mercado.